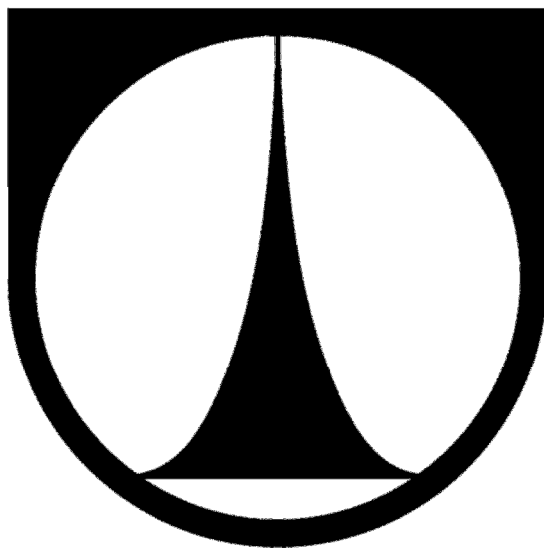


TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI
Ekonomická fakulta



DIPLOMOVÁ PRÁCE

2013

Bc. Alena Vitáková

Technická univerzita v Liberci
Ekonomická fakulta

Studijní program: **N 6208 – Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika**

**Analýza faktorů determinujících vývoj inflace v ČR v letech 2000 - 2010
a dopad inflačního vývoje na podnikovou sféru**

**Factor Analyses Determinating Inflation Development
in the Czech Republic During the Years 2000 – 2010
and the impact of inflation on the corporate sector**

DP – EF – KEK - 2013 – 82

Bc. Alena Vitáková

Vedoucí práce: Ing. Iva Nedomlelová, Ph.D., katedra ekonomie

Konzultant: Ing. Dagmar Scholzeová, ČSÚ Liberec

Počet stran: 119

Počet příloh: 5

Datum odevzdání: 4. května 2013

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Alena Vitáková, DiS.**
Osobní číslo: **E10000274**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika**
Název tématu: **Analýza faktorů determinujících vývoj inflace v České republice v letech 2000 - 2010 a dopad inflačního vývoje na podnikovou sféru**
Zadávací katedra: **Katedra ekonomie**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

1. Stanovení cílů práce, formulace výzkumných předpokladů, případně hypotéz
2. Teoreticko-ekonomické přístupy k problematice inflace
3. Detekce a analýza hlavních determinant inflace v ČR ve sledovaném období
4. Dopad inflačního vývoje na podnikovou sféru
5. Formulace závěrů, ověření výzkumných předpokladů, případně hypotéz

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy:

65 normostran

Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

DORNBUSCH, R. and Stanley FISCHER. Macroeconomics. 6th edition. New York: McGraw-Hill Publishing Company, 1993. ISBN 0070178445.

HOLMAN R. Ekonomie. 4. aktualizované vydání. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-891-6.

JUREČKA, V., a kol. Makroekonomie. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3528-9.

KOMÁREK, L., K. KOPRNICKÁ a P. KRÁL. Dlouhodobá reálná apreciacie jako fenomén ekonomické konvergence= A long-term real appreciation as the phenomenon of economic convergence. Politická ekonomie, 2010, 58(1), s. 70-91. ISSN 0032-3233.

LACA, P. Czech Inflation Is Below Centram Bank Goal four Fourth Month. Businessweek.com [online]. 10.10.2011 [cit. 2011-10-12]. Dostupné z WWW: <http://www.businessweek.com/news/2011-10-10/czech-inflation-is-below-central-bank-goal-for-fourth-month.html>.

MACH, M. Makroekonomie II. Slaný: MELANDRIUM, 2001. ISBN 80-86175-18-9.

MANKIW, N. Gregory. Macroeconomics. 4th ed. New York: Worth Publishers, 1999. ISBN 1-57259-644-9.

SKIDELSKY, Robert Jacob Alexander. Strašák inflace. Ekonom, 2010, 54(4), s. 46. ISSN 1210-0714.

SOUKUP, J., et al. Makroekonomie. 2. aktualizované vydání. Praha: Management Press, s.r.o., 2010. ISBN 978-80-7261-219-2.

Elektronická databáze článků pro ProQuest (knihovna.tul.cz).

Vedoucí diplomové práce:

Ing. Iva Nedomlelová, Ph.D.

Katedra ekonomie

Konzultant diplomové práce:

Ing. Dagmar Scholzeová


ČSÚ Liberec

Datum zadání diplomové práce:


31. října 2012

Termín odevzdání diplomové práce:

4. května 2013


doc. Dr. Ing. Olga Hasplová
děkanka




prof. Ing. Jiří Kraft, CSc.
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2012

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

V Liberci dne 7. ledna 2013

Bc. Alena Vitáková

Anotace

Diplomová práce se zabývá analýzou vývoje inflace v České republice v letech 2000 - 2010 a zkoumá vývoj jejích hlavních determinant. Jedná se zejména o regulované ceny, nepřímé daně, ceny potravin, ceny pohonných hmot, ostatní obchodovatelné komodity a nominální kurz koruny. Cílem práce je zhodnotit vývoj uvedených ukazatelů a definovat příčiny vedoucí k jejich výkyvům a dále určit předpokládaný vývoj inflace v následujícím období. Další část práce analyzuje plnění inflačních cílů ČNB, kdy porovná hlavní determinanty skutečného vývoje inflace s prognózami centrální banky a následně hodnotí úspěšnost dosažení stanoveného inflačního cíle. Poslední část práce řeší problematiku dopadů inflace na podnikovou sféru z pohledu mzdových nákladů a objemu poskytnutých úvěrů.

Klíčová slova

Cílování inflace, deflace, index spotřebitelských cen, inflace, mzdové náklady, nezaměstnanost, úvěry

Annotation

This thesis deals with the analysis of inflation in the Czech Republic in the years 2000 - 2010 and examines the evolution of the main determinant. These are mainly administered prices, indirect taxes, food prices, fuel prices, other marketable commodities and the nominal exchange rate. The aim is to evaluate the development of such indicators and define the causes leading to their variations and determine the expected inflation in the following period. Another part of the paper analyses the performance of CNB's inflation targets, which compares the actual main determinants of inflation forecasts with the central bank and subsequently evaluate the success of achieving an inflation target. The last part addresses the issue of the impact of inflation on the corporate sector in terms of labour costs and the volume of loans.

Key Words

Consumer price index, deflation, inflation, labour costs, loans, targeting inflation, unemployment

Obsah

Seznam obrázků	10
Seznam tabulek	11
Seznam použitých zkratk, značek a symbolů	12
Úvod	13
1 Teorie inflace	15
2 Měření inflace	16
2.1 Index spotřebitelských cen	16
2.2 Index cen výrobců	18
2.3 Implicitní cenový deflátor	19
3 Typy inflace	20
3.1 Inflace dle závažnosti	21
3.2 Inflace dle příčin	23
3.2.1 Poptávková inflace	24
3.2.2 Nákladová inflace	26
3.2.3 Setrvačná inflace	28
4 Důsledky inflace	30
5 Náklady inflace	32
5.1 Inflace anticipovaná	33
5.2 Inflace neanticipovaná	34
6 Metody dezinflace	35
7 Režimy monetární politiky	37
8 Cílování inflace Českou národní bankou	39
8.1 Inflační cíle	40
9 Současný index spotřebitelských cen ČR	44
9.1 Klasifikace výrobků a služeb ve spotřebním koši	45
9.2 Váhový systém	46
10 Vývoj inflace v České republice	48
10.1 Inflace v roce 2000	48
10.2 Inflace v roce 2001	50

10.3	Inflace v roce 2002	52
10.4	Inflace v roce 2003	54
10.5	Inflace v roce 2004	57
10.6	Inflace v roce 2005	59
10.7	Inflace v roce 2006	60
10.8	Inflace v roce 2007	62
10.9	Inflace v roce 2008	64
10.10	Inflace v roce 2009	66
10.11	Inflace v roce 2010	69
10.12	Shrnutí vývoje inflace v letech 2000 - 2010	71
11	Předpokládaný vývoj inflace v roce 2013	76
12	Plnění inflačních cílů ČNB	80
12.1	Shrnutí	83
13	Dopad inflace na podnikovou sféru	87
13.1	Dopady na podnikovou sféru v letech 2000 - 2007	88
13.1.1	Mzdové náklady	88
13.1.2	Poskytnuté úvěry	92
13.2	Dopady na podnikovou sféru v letech 2008 - 2010	94
13.2.1	Mzdové náklady	94
13.2.2	Poskytnuté úvěry	96
14	Závěr	99
	Seznam použité literatury	106
	Seznam příloh	114
Příloha A	Vývoj indexu spotřebitelských cen a míry inflace	115
Příloha B	Základní úrokové sazby ČNB	116
Příloha C	Nominální měnový kurz koruny vůči EUR a USD	117
Příloha D	Vývoj cen ropy	118
Příloha E	Hlavní makroekonomické ukazatele	119

Seznam obrázků

Obr. 1: Poptávková inflace	25
Obr. 2: Nabídková inflace	27
Obr. 3: Setrvačná inflace	29
Obr. 4: Vývoj inflačních cílů v letech 1998 – 2012	41
Obr. 5: Meziroční vývoj CPI a míry inflace v roce 2000 (%)	48
Obr. 6: Meziroční vývoj CPI a míry inflace v roce 2001 (%)	51
Obr. 7: Meziroční vývoj CPI a míry inflace v roce 2002 (%)	53
Obr. 8: Meziroční vývoj CPI a míry inflace v roce 2003 (%)	55
Obr. 9: Meziroční vývoj CPI a míry inflace v roce 2004 (%)	57
Obr. 10: Meziroční vývoj CPI a míry inflace v roce 2005 (%)	59
Obr. 11: Meziroční vývoj CPI a míry inflace v roce 2006 (%)	61
Obr. 12: Meziroční vývoj CPI a míry inflace v roce 2007 (%)	63
Obr. 13: Meziroční vývoj CPI a míry inflace v roce 2008 (%)	65
Obr. 14: Meziroční vývoj CPI a míry inflace v roce 2009 (%)	67
Obr. 15: Meziroční vývoj CPI a míry inflace v roce 2010 (%)	69
Obr. 16: Meziroční vývoj indexu CPI a míry inflace v letech 2000 - 2010 (v %)	75
Obr. 17: Meziroční vývoj indexu CPI a míry inflace v letech 2011 a 2012 (%)	76
Obr. 18: Plnění inflačních cílů ČNB v letech 1998 - 2012	84
Obr. 19: Objem poskytnutých úvěrů podnikům v letech 2000 - 2007 (mld. Kč)	92
Obr. 20: Objem poskytnutých úvěrů podnikům v letech 2008 - 2010 (mld. Kč)	97

Seznam tabulek

Tab. 1: Srovnání efektů gradualistické metody a metody cold turkey	35
Tab. 2: Cenoví reprezentanti spotřeb. koše pro výpočet indexů spotř. cen v roce 2012	46
Tab. 3: Váhy jednotlivých oddílů spotřebního koše v roce 2010.....	47
Tab. 4: Vývoj vybraných mzdověnákladových ukazatelů v letech 2000 - 2007.....	88
Tab. 5: Vývoj vybraných mzdověnákladových ukazatelů v letech 2008 - 2010.....	95

Seznam použitých zkratk, značek a symbolů

AD	Agregátní poptávka
COICOP	Classification of Individual Consumption by Purpose
CPI	Index spotřebitelských cen (<i>Consumer Price Index</i>)
ČNB	Česká národní banka
ČSU	Český statistický úřad
ECB	Evropská centrální banka
EMU	Evropská měnová unie
GDP	Hrubý domácí produkt (<i>Gross Domestic Product</i>)
HDP	Hrubý domácí produkt
HNP	Hrubý národní produkt
IPD	Implicitní cenový deflátor (<i>Implicit Price Deflator</i>)
LAS	Dlouhodobá agregátní nabídka
PPI	Index cen výrobců (<i>Produce Price Index</i>)
SAS	Krátkodobá agregátní nabídka

Úvod

Inflace je nejdůležitějším politickým i ekonomickým problémem v celém industrializovaném světě.¹ Patří mezi nejčastěji sledované makroekonomické ukazatele, působí na všechny oblasti ekonomiky a ovlivňuje rozhodování všech ekonomických subjektů.

Diplomová práce se zabývá analýzou vývoje inflace v České republice v letech 2000 až 2010 a zkoumá její příčiny a důsledky. Inflace je jev, který je soustavně monitorován a analyzován nejen ČNB jako tvůrcem měnové politiky, ale také dalšími institucemi, státními orgány, soukromými podniky aj. Výše inflace ovlivňuje rozhodování každého ekonomického subjektu. Vysoká inflace či její kolísání vytváří v ekonomice nejistotu, znehodnocuje úspory a ekonomické subjekty upřednostňují krátkodobé projekty, přičemž růst ekonomiky je ovlivňován právě dlouhodobými investicemi.

Sledované období bylo ovlivněno celou řadou faktorů mající dopad na ekonomický vývoj země. Mezi ty nejvýznamnější patří vstup České republiky do EU v květnu roku 2004 a dále světová finanční a hospodářská krize, jejíž dopady na ekonomiku se naplno projeví na konci roku 2008. Obě tyto události měly zásadní vliv na výkonnost ekonomiky a na vývoj hlavních makroekonomických ukazatelů.

Hlavním cílem práce je zhodnocení vývoje inflace a identifikace hlavních determinant, které ovlivnily její vývoj. Dílčím cílem je analýza dopadů inflace do podnikové sféry a určení zda a do jaké míry je hospodaření podniků ovlivňováno inflací. Druhým dílčím cílem této práce je stanovení předpokládaného vývoje inflace v roce 2013. Pro ucelený vývoj inflace byly v této práci stručně shrnuty faktory ovlivňující vývoj inflace v letech 2011 a 2012. Smyslem této práce je také ověření předpokladu správného stanovení inflačních cílů ČNB na základě hodnocení plnění inflačních cílů.

¹GOWLAND, D. *Makroekonomie*. 1.vyd. Překlad Miloslav Šálek. Praha: Victoria Publishing, 1995, s. 97. ISBN 80-858-6522-X.

Teoretická část práce obecně vymezuje pojem inflace, soustředí se na vymezení základních pojmů, metody měření inflace, typy, náklady a důsledky inflace a metody dezinflace. V neposlední řadě popisuje nejdůležitější režimy monetární politiky a zejména režim cílování inflace, ke kterému ČNB přistoupila roku 1998 a na závěr této části jsou popsány inflační cíle ČNB.

Hlavní část představuje současný index spotřebitelských cen a následně analyzuje vývoj inflace v jednotlivých letech a určuje její hlavní determinanty, zejména regulované ceny, změny nepřímých daní, ceny potravin, dovozní ceny, ceny zemědělských nebo průmyslových výrobců, vývoj nominálního měnového kurzu a také externí vlivy. V další části práce jsou určeny předpoklady pro budoucí vývoj inflace v roce 2013 a dále je analyzováno plnění inflačních cílů ČNB. Poslední kapitola praktické části hodnotí dopady inflace na podnikovou sféru z pohledu mzdových nákladů, jako významné složky celkových nákladů podniků, a objemu poskytovaných úvěrů, kdy velikost poptávky po úvěrech odráží očekávání podniků, jejich důvěru ve stabilitu ekonomiky a také velikost agregátní poptávky po domácích produktech.

1 Teorie inflace

Inflace je obecně definována jako projev ekonomické nerovnováhy, jehož vnějším znakem je trvalý růst cenové hladiny, v jehož důsledku dochází ke snižování kupní síly peněz, která se mění nepřímou úměrou k vývoji cenové hladiny. Inflace tak zmenšuje množství zboží a služeb, které si lze koupit za jednu peněžní jednotku. Na druhou stranu nelze říci, že každý vzestup cen je nutně inflací, např. sezónní zvýšení cen určitých výrobků. Z uvedeného vyplývá, že inflací se rozumí růst obecné cenové hladiny v dané ekonomice, přičemž ceny některých druhů statků a služeb mohou klesat.

Opakem inflace je **deflace**, kdy v ekonomice dochází k meziročnímu poklesu cenové hladiny. Snížení obecné cenové úrovně je výhodné pro spotřebitele, kteří tak za své zboží zaplatí méně, naproti tomu výrobci a prodejci za poskytované výrobky či služby inkasují méně. Deflační situace nastává za podmínek, kdy je přebytek zboží (služeb) na trhu a málo peněz využitelných na jeho nákup.

Krátkodobá deflační situace se za určitých okolností může rozvinout v deflační past. Pokles cen spotřebitelských i výrobců vede ke snížení tržeb a zisků podnikatelské sféry. Podniky jsou nuceny snižovat své náklady, což obvykle vede k růstu nezaměstnanosti, případně i ke snižování mezd zaměstnanců. Rostoucí nezaměstnanost a klesající mzdy snižují koupěschopnou poptávku domácností a nižší poptávka vede k dalšímu tlaku na snižování cen.

V okamžiku, kdy se ekonomika ocitne v deflační spirále, se všeobecně zvyšuje nejistota při ekonomickém rozhodování a při alokaci kapitálu, jsou narušeny distribuční procesy, dochází k nevyužívání výrobního potenciálu ekonomiky a v důsledku toho se některé výrobní kapacity stávají nadbytečnými. V peněžní ekonomice se deflační spirála projevuje tím, že klesají ceny aktiv a akciové trhy, je nedostatečná úvěrová emise a rovněž růst peněžní zásoby.

Zpomalení tempa růstu cenové hladiny bývá nazýváno jako **dezinflace** a narůstající tempo zvyšování cenové hladiny se označuje jako **akcelerující inflace**.

2 Měření inflace

Pomocí peněz lze v hospodářství změřit téměř vše. Z tohoto důvodu je míra inflace neboli objektivní stanovení znehodnocení peněz velmi důležitým ukazatelem nejenom pro ekonomiku daného státu, ale i pro mezinárodní srovnávání a rozhodování. Informace o dosažené míře inflace jsou využívány např. pro účely valorizace mezd, důchodů a sociálních příjmů.

K měření vývoje všeobecné cenové úrovně v národní ekonomice se užívají cenové indexy, které vypovídají o vývoji cenové hladiny mezi dvěma časovými úseky označovanými jako běžné období (t) a základní období ($t-1$), avšak nevyjadřují ještě samotnou míru inflace neboli skutečné tempo růstu cenové hladiny v dané ekonomice. Míra inflace je rovna procentní změně cenového indexu za určité období a vypočte se dle vzorce (1) jako rozdíl cenového indexu běžného a základního období, dělený cenovým indexem základního období a výsledek se vynásobí stem.

$$\text{míra inflace} = \frac{\text{cenová hladina}_{(t)} - \text{cenová hladina}_{(t-1)}}{\text{cenová hladina}_{(t-1)}} \times 100 \quad (1)$$

Nejčastěji používanými cenovými indexy jsou index spotřebitelských cen (CPI), index cen výrobců (PPI) a implicitní cenový deflátor (IPD).

2.1 Index spotřebitelských cen

Index spotřebitelských cen (CPI – Consumer Price Index) bývá označován jako index životních nákladů, protože odráží změny cen výrobků a služeb nakupovaných domácnostmi.² Je zřejmé, že tento index nepředstavuje změnu všech cen v ekonomice, ale pouze ceny vybraných výrobků a služeb, které vstupují do výdajů domácností. Výběr výrobků a služeb určuje statistický úřad na základě reprezentativního šetření mezi domácnostmi. Výsledkem průzkumu je spotřební koš, který by měl odpovídat průměrným

² SOUKUP, J. et. al., *Makroekonomie*, 2. aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2010, s. 308. ISBN 978-807-2612-192.

výdajům domácnosti v dané ekonomice. Současný index spotřebitelských cen České republiky je popsán v kapitole 9, str. 44 této práce.

Při sledování vývoje cenové hladiny pomocí indexu CPI jsou porovnávány náklady na nákup typického spotřebního koše výrobků a služeb spotřebovávaných typickou domácností. Náklady na nákup zvoleného spotřebního koše v běžném období jsou porovnány s náklady na nákup téhož koše v základním období, tj. rok stanovený jako výchozí. Tento výpočet lze vyjádřit pomocí vzorce (2), kde Q_0 je spotřební koš v základním období, P_0 jsou ceny statků zahrnutých do spotřebního koše v základním období a P_1 představuje ceny statků ve spotřebním koši v běžném roce, ve kterém se vývoj cenové hladiny měří.

$$CPI = \frac{\sum Q_0 \times P_1}{\sum Q_0 \times P_0} \times 100 \quad (2)$$

Pro správnou interpretaci každého cenového indexu je nutné si uvědomit, ke kterému období je daný index počítán. Při vyjadřování míry inflace pomocí indexu spotřebitelských cen jsou často uváděna různá čísla, která, i když rozdílná, jsou správná. Podmínkou pro správnou interpretaci je jednoznačné uvedení období, za které je míra inflace uváděna a dále základ, k němuž se vymezené období porovnává.

Nejčastěji jsou používány níže uvedené míry inflace³:

- 1) **Míra inflace vyjádřená přírůstkem průměrného ročního indexu spotřebitelských cen** vyjadřuje procentní změnu průměrné cenové hladiny za 12 posledních měsíců proti průměru 12-ti předchozích měsíců. Tato míra inflace se používá při úpravách nebo posuzování průměrných veličin. Bere se v úvahu zejména při propočtech reálných mezd, důchodů aj.
- 2) **Míra inflace vyjádřená přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku** vyjadřuje procentní změnu cenové hladiny ve vykazovaném měsíci daného roku proti stejnému měsíci předchozího roku. Jedná se o dosaženou cenovou úroveň, která vylučuje sezónní vlivy tím, že se porovnávají vždy stejné

³ Míra inflace. ČSÚ [online]. Praha: Český statistický úřad, 2012 [vid. 2012-10-27]. Dostupné z: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira_inflace

měsíce. Tato míra inflace je vhodná ve vztahu ke stavovým veličinám, které měří změnu stavu mezi začátkem a koncem období bez ohledu na průběh vývoje během tohoto období. Bere se v úvahu při propočtech reálné úrokové míry, reálného zvýšení cen majetku, valorizací apod.

- 3) **Míra inflace vyjádřená přírůstkem indexu spotřebitelských cen k předchozímu měsíci** vyjadřuje měsíční cenový růst charakterizující změnu cenové hladiny sledovaného měsíce proti předchozímu měsíci.
- 4) **Míra inflace vyjádřená přírůstkem indexu spotřebitelských cen k základnímu období (rok 2005 = 100)** vyjadřuje změnu cenové hladiny sledovaného měsíce příslušného roku proti roku 2005. Pomocí bazických indexů spotřebitelských cen k základnímu období (bází je rok 2005 = 100) jsou vypočítávány od ledna 2010 všechny indexy spotřebitelských cen sloužící k vyjadřování míry inflace za různá časová období. Při těchto výpočtech platí zásada, že míry inflace jsou vyjádřeny úhrnným indexem spotřebitelských cen za domácnosti celkem. Tato míra inflace je využívána pro analýzu dlouhodobých podrobných trendů (časových řad) vývoje cenových hladin a životních nákladů.

2.2 Index cen výrobců

Cenový index výrobců (PPI – Produce Price Index) patří v soustavě cenových indexů vypočítávaných v České republice mezi důležité indikátory cenového vývoje. Jedná se o index cen průmyslových výrobců, zemědělských výrobců, stavebních prací a tržních služeb. Tento index je analogií indexu spotřebitelských cen a sestavované koše obsahují suroviny, polotovary a služby používané v příslušných činnostech.⁴ Stejně jako CPI je také index PPI váženým indexem, přičemž váhy jsou zpravidla určeny na základě domácích tržeb v základním období.

Index PPI slouží zejména k prognózování inflace, neboť se předpokládá, že vývoj cen výrobních vstupů se s určitým zpožděním promítne i do vývoje cen finálních statků.

⁴ SOUKUP, J. et. al., *Makroekonomie*, 2. aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2010, s. 31. ISBN 978-807-2612-192.

2.3 Implicitní cenový deflátor

Implicitní cenový deflátor (IPD – Implicit Price Deflator) sleduje vývoj cen jednotlivých složek hrubého domácího produktu, označuje se také jako deflátor HDP. Index IPD očišťuje hodnotu všech statků a služeb, které jsou součástí hrubého domácího produktu, od vlivů způsobených změnami cen.

Hodnota IPD se vypočte dle vzorce (3), kdy v čitateli zlomku je hodnota hrubého domácího produktu běžného roku vyjádřená v běžných cenách tohoto roku, tzv. nominální HDP. Ve jmenovateli je rovněž HDP běžného roku, ale vyjádřený ve stálých cenách, tzn. v cenách období, které bylo prohlášeno za výchozí.

$$IPD = \frac{\text{nominální HDP}}{\text{reálný HDP}} \times 100 \quad (3)$$

Oproti indexu spotřebitelských cen zahrnuje implicitní cenový deflátor veškeré statky a služby, které byly v dané ekonomice v běžném období vyrobeny. Proto je tento cenový index považován za ideální nástroj pro posouzení cenové stability ekonomiky dané země.

3 Typy inflace

Růst cenové hladiny představovaný inflací se projevuje poklesem kupní síly peněz. Inflace se rozlišuje podle toho, zda podněty k inflaci vycházejí ze strany poptávky či nabídky, podle rychlosti inflace a dle povahy samotných inflačních podnětů. Rozlišení inflace je potřebné pro volbu optimálních nástrojů protiinflační politiky. Je však nutné zdůraznit, že vzestup cenové hladiny může probíhat různým tempem a ekonomické dopady tak mohou mít různou intenzitu a projevy. Velkou roli hrají i inflační očekávání ekonomických subjektů a rovněž snahy vlády svojí politikou omezit růst cenové hladiny. V reálné ekonomice se čisté typy inflace nevyskytují a jde vždy o určení dominantního rysu dané inflace.

Pokud je ekonomická nerovnováha spojena s růstem cenové hladiny, jedná se o **otevřenou inflaci**, která je běžně pozorovatelná a odráží se ve změnách cenových indexů. Jedná se o nejběžnější typ inflace.

Pokud na trzích všeobecně existuje převis poptávky po zboží a službách a cenový růst, který by tento stav eliminoval, je uměle zablokovan administrativními zásahy (např. stanovením maximálních cen či jejich zmrazením), jedná se o **potlačenou inflaci**. Příčiny inflace však zůstaly uchovány, protože státní orgány nejsou schopny je administrativně odstranit. Tato inflace se navenek projevuje jinými formami než změnou cenové hladiny, např. nedostatkem zboží v obchodech, frontami, černým trhem, růstem vynucených úspor. Proto je tato inflace rovněž označovaná jako inflace nerealizované kupní síly.⁵ Působí-li příčiny trvale a dosáhnou určitého rozsahu, dojde k obnově rovnováhy mezi nabídkou a poptávkou pouze uvolněním cen a potlačená inflace se změní na otevřenou.

V případě, že dochází ke zvyšování cen, které se nepromítá do cenových indexů, nebo je v hospodářství velký podíl stínové ekonomiky, jedná se o **skrytou inflaci**. Jejích příčin může být několik např. nesprávné sestavení spotřebního koše, špatně stanovená váha,

⁵ LIŠKA, V. et al., *Makroekonomie*. 2. vyd. Praha: Professional Publishing, 2004, s. 405-406. ISBN 80-86419-54-1.

nahrazování levných výrobků dražšími, aniž by tomu odpovídala vyšší kvalita či lepší vlastnosti. V tomto smyslu se hovoří o fiktivních inovacích.⁶

3.1 Inlace dle závažnosti

Cenová hladina může v čase růst odlišným tempem, nabývá různé intenzity a závažnosti. Z pohledu rychlosti inflace, resp. její závažnosti rozlišují ekonomové tři typy inflace: mírná, pádivá a hyperinflace.

Mírná inflace

Označuje se rovněž jako plíživá a probíhá po delší dobu mírným a stabilním tempem a dosahuje max. 10 %. Pro tento typ inflace je charakteristický malý a předpověditelný nárůst cen. Tempo růstu cenové hladiny nepřekračuje tempo růstu výkonu, roste nominální i reálný produkt.⁷ Ekonomické subjekty nepřestávají věřit penězům, drží je na účtech a nesnaží se jich zbavovat ve prospěch reálného bohatství, ekonomika funguje běžným způsobem.

Mírná inflace je považována za přijatelnou. Navíc pomáhá udržovat nezaměstnanost na rozumné úrovni. Pokud se totiž podniky ocitnou ve finančních problémech, potřebují snížit hodnotu peněz vyplácených zaměstnancům. V období mírné inflace to vyřeší tím, že po určitou dobu platy nezvyšují a díky inflaci se jejich skutečná hodnota postupně snižuje.

Pádivá inflace

Pádivá inflace dosahuje dvouciferných až tříciferných ročních hodnot a jejím charakteristickým znakem je rychlejší růst cenové hladiny oproti růstu produktu ekonomiky. V důsledku toho klesá kupní síla peněz, což má vliv na chování ekonomických subjektů, které se snaží minimalizovat držbu peněz a preferují stabilnější cizí měny či jiné statky trvalejší hodnoty např. zlato, nemovitosti. Inflace se stává součástí kalkulací při

⁶ LIŠKA, V. et al., *Makroekonomie*. 2. vyd. Praha: Professional Publishing, 2004, s. 406. ISBN 80-86419-54-1.

⁷ SEKERKA, B. *Makroekonomie*. Praha: Profess Consulting, 2007, s. 259. ISBN 978-80-7259-050-6.

uzavírání obchodních smluv, běžně dochází k jejich indexaci a při vyšším tempu inflace dochází k útěku od domácí měny a smlouvy jsou uzavírány v zahraničních stabilnějších měnách.

Pádívá inflace zásadním způsobem narušuje fungování hospodářství. Je brána jako příznak nezdravého ekonomického vývoje, protože snižuje výkonnost ekonomiky. Smlouvy jsou uzavírány v návaznosti na index spotřebitelských cen příp. k zahraniční měně. Za daných podmínek peníze velmi rychle ztrácí svoji hodnotu. Lidé drží pouze minimální hotovost a investují do fyzických aktiv, nakupují nemovitosti a nejsou ochotni půjčovat peníze za obvyklé úroky⁸.

Hyperinflation

Hyperinflation je považována za extrémní případ, kdy tempo růstu cen nemá žádnou souvislost s tempem růstu produktu. Ceny se zvyšují tak rychle, že peníze již neplní svoji funkci např. uchovatele hodnot a zprostředkovatele směny a přechází se od peněžní směny ke směně naturální. Peníze velmi rychle ztrácí kupní sílu, dochází k znehodnocování úspor, což vede k preferenci okamžitých nákupů a tím i ke zvyšování agregátní poptávky. Na trhu vznikne převis poptávky nad nabídkou, který je řešen zvýšením cen, což znamená další zvýšení míry inflace.

Hyperinflation prohlubuje ekonomickou nerovnováhu a působí na ekonomiku negativně. Tento stav je typický zejména pro období politických převratů a válečných konfliktů.

⁸ SAMUELSON, Paul A. a William D. NORDHAUS. *Ekonomie: 18. vydání*. Vyd. 1. Praha: NS Svoboda, 2007, s. 671. ISBN 978-80-205-0590-3.

3.2 Inflace dle příčin

Z hlediska příčin ekonomové rozlišují dva druhy inflace a to dle toho, jaký inflační impulz vedl k jejich vzniku. Podněty neboli inflační impulzy k vedoucí k jejímu růstu mohou přicházet jak ze strany agregátní poptávky, tak ze strany agregátní nabídky:

- **poptávková inflace** (inflace tažená poptávkovou stranou) - primární zdroj má na straně agregátní poptávky, v jejím nadměrném růstu
- **nákladová inflace** (inflace tažená náklady na straně nabídky) – prvotní příčina je na straně agregátní nabídky v podobě růstu cen vyvolaných růstem nákladů firem z důvodu růstu nominálních mezd, růstu cen materiálu, energie, a ostatních výrobních faktorů.

V reálné ekonomice se oba typy inflačních podnětů vzájemně kombinují. V diplomové práci jsou dále popsány každý samostatně.

Při zjišťování příčiny inflace je nutné rozlišit dvě věci – **inflační impulz** a **akomodování inflačního impulzu**. Zvýšením některé ze složek agregátních výdajů (např. zvýšení spotřeby, investic, státních výdajů či čistého exportu) dojde k poptávkovému inflačnímu impulzu. Tento impulz však sám o sobě není schopen inflaci vyvolat. Pokud by např. firmy s vidinou nových investičních příležitostí začaly zvyšovat své investice a peněžní zásoba by se nezměnila, brzy by rostoucí investiční poptávka narazila na nedostatek peněžních prostředků. Převís poptávky po penězích nad nabídkou peněžních prostředků by vedl k růstu úrokové míry, která by nakonec zvýšenou investiční aktivitu potlačila.⁹

Je tedy zřejmé, že pokud centrální banka neprovede monetární expanzi, nemůže růst žádné ze složek agregátní poptávky vyvolat inflaci. Inflační impulz sám o sobě inflaci nevyvolá. Podmínkou inflace je růst peněžní zásoby, tj. centrální banka zareaguje na poptávkový impulz zvýšením peněžní zásoby, tzn. **akomoduje** jej.¹⁰

⁹ HOLMAN, R. *Ekonomie*. 5. vyd. Praha: C.H. Beck, 2011, s. 533-534. ISBN 978-80-7400-006-5.

¹⁰ tamtéž

3.2.1 Poptávková inflace

Příčinou poptávkové inflace (demand – pull inflation) je nadměrný růst agregátní poptávky, resp. její nepřetržité nadměrné zvyšování.¹¹ Růst agregátní poptávky má pozitivní vliv na vyšší úroveň produkce a zaměstnanost. Za předpokladu, že se ekonomika nachází na úrovni či dokonce nad úrovní potenciálního produktu dochází k inflaci tlačené poptávkou.

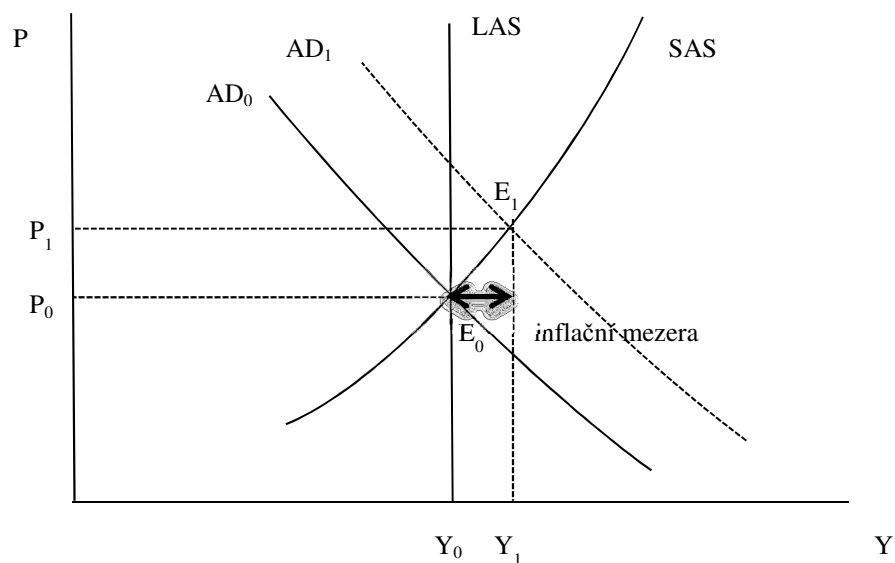
Příčinou neúměrného růstu agregátní poptávky je:

- dlouhodobá snaha udržet míru nezaměstnanosti pod přirozenou mírou nezaměstnanosti, tj. trvale udržovat skutečný produkt nad potenciálním produktem
- výrazné a dlouhodobé vládní rozpočtové deficity, které nemohou být financovány emisí obligací a jejich prodejem na kapitálovém trhu a které jsou kryty emisí peněz.¹²

Poptávkovou inflaci zobrazuje Obr. 1, s. 25 této práce. Na vertikální ose se měří agregátní cenová hladina vyjádřená cenovým indexem P , horizontální osa zobrazuje úroveň reálného produktu Y . V rovnovážném bodě E_0 protíná agregátní poptávka AD_0 agregátní nabídku SAS . Zvýšení nominální peněžní zásoby posouvá křivka AD_0 doprava do pozice AD_1 . Při nezměněné agregátní nabídce SAS vzniká nová krátkodobá rovnováha E_1 v průsečíku křivky agregátní poptávky AD_1 a křivky agregátní nabídky SAS , tj. při cenové hladině P_1 a reálném produktu Y_1 . Nachází-li se ekonomika blízko potenciálního produktu, odrazí se zvýšení agregátní poptávky ve větší míře ve zvýšení cenové hladiny než ve změně produktu.

¹¹ MACH, M. *Makroekonomie II: pro magisterské (inženýrské) studium*. Vyd. 3. Slaný: Melandrium, 2001, s. 281. ISBN 80-861-7518-9.

¹² tamtéž



Obr. 1: Poptávková inflace

Zdroj: Jurečka V. Makroekonomie, s.121, vlastní zpracování

Posunem rovnovážného bodu za úroveň potenciálního produktu Y_0 se otevře tzv. expanzní produkční meze (**inflační meze**), která zanikne buď zvýšením nabídky, což v krátkém období není možné, anebo zvýšením cen, které tak reagují na převis poptávky nad nabídkou rychleji než nabídka. Růst cenové hladiny sníží kupní sílu kupujících a tím dojde k ustanovení rovnováhy mezi agregátní poptávkou a agregátní nabídkou. Nová rovnováha sebou přináší vyšší produkt, ale i vyšší cenovou hladinu P_1 .

Pozitivní poptávkový šok může být způsoben např.:

- růstem vládních výdajů
- zvýšením investičních výdajů firem
- růstem spotřebních výdajů domácností
- zvýšením čistého exportu
- zvýšením peněžní zásoby centrální bankou.

Je tedy zřejmé, že nadměrná expanzivní monetární nebo fiskální politika je motorem poptávkové inflace. V obou případech je inflace spojena s rychlým růstem nabídky peněz a

za všech okolností je tedy poptávková (i nabídková) inflace „vždy a všude peněžním jevem“.¹³

3.2.2 Nákladová inflace

Nákladová inflace je vyvolána ze strany nabídky (nabídková inflace). Příčinou růstu cenové hladiny jsou většinou negativní nákladové šoky. Ceny a mzdy se prudce zvyšují během konjunktury, ale stoupající tendenci mají i během hospodářské recese. Inflace zapříčiněná vyššími náklady v období vysoké nezaměstnanosti a nevyužitými zdroji se nazývá inflací tlačanou náklady.¹⁴

Inflačním impulzem je zvyšování cen vstupů do výroby, které způsobí snížení agregátní nabídky, např.:

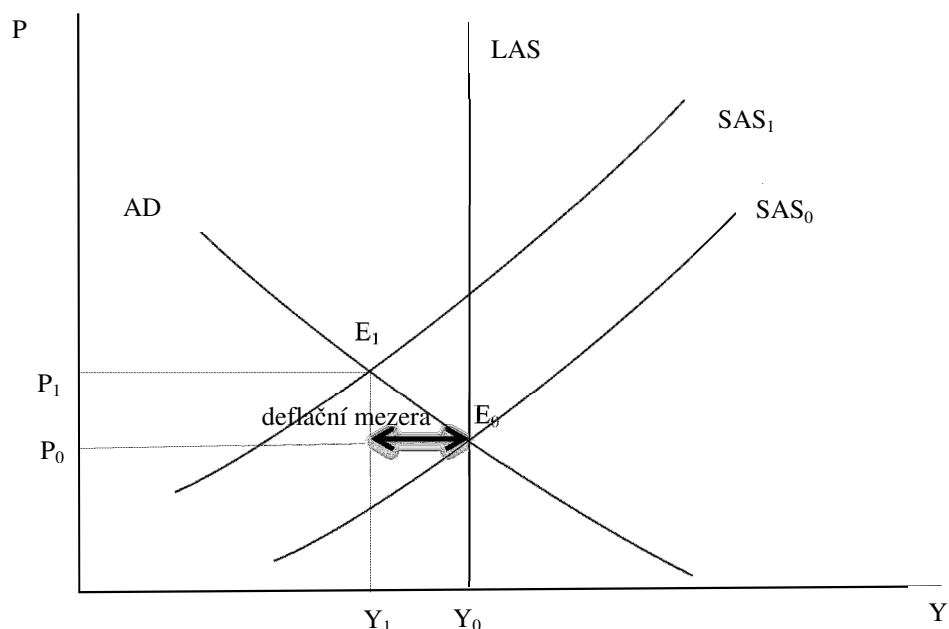
- zvýšení cen základních surovin a energií na světových trzích
- růst nominálních mezd, který je rychlejší než růst produktivity práce
- politické události (války, politické zvraty)
- depreciace domácí měny
- nedokonalá konkurence
- zvýšení nepřímých daní.

Zvýšení nákladů produkce vede za jinak nezměněných podmínek k poklesu skutečného produktu pod úroveň potenciálního produktu a současně při nezměněné křivce agregátní poptávky stoupne cenová hladina, ale ekonomika se může nacházet pod úrovní plné zaměstnanosti. V grafické podobě tuto situaci znázorňuje Obr. 2 na s. 27 této práce. Na vertikální ose se měří agregátní cenová hladina vyjádřená cenovým indexem P , horizontální osa zobrazuje úroveň reálného produktu Y . V rovnovážném bodě E_0 protíná agregátní poptávka AD agregátní nabídku SAS_0 .

¹³ MACH, M. *Makroekonomie II: pro magisterské (inženýrské) studium*. Vyd. 3. Slaný: Melandrium, 2001, s. 281. ISBN 80-861-7518-9

¹⁴ SAMUELSON, Paul A. a William D. NORDHAUS. *Ekonomie*: 18. vydání. Vyd. 1. Praha: NS Svoboda, 2007, s. 676-677. ISBN 978-80-205-0590-3

Křivka agregátní nabídky SAS_0 se v důsledku zvýšení nákladů posune doleva na SAS_1 . Při nezměněné křivce AD dojde k poklesu produkce na Y_1 a k růstu cenové hladiny z P_0 na P_1 a nový krátkodobý bod rovnováhy je v bodě E_1 .



Obr. 2: Nabídková inflace

Zdroj: Holman R. *Ekonomie*, s.537, vlastní zpracování

Posunem rovnovážného bodu před úroveň potenciálního produktu Y_0 se otevře tzv. recesní produkční mezera (**deflační mezera**). Čím je tato deflační mezera větší, tím horší je výkonnost ekonomiky a více výrobních faktorů zůstává nevyužito. V dané situaci může centrální banka snížit reálné úrokové sazby, resp. provést monetární expanzi za účelem podpoření agregátní poptávky a tím dojde k uzavření deflační mezery.

V reálné ekonomice skutečné příčiny inflace kolísají mezi inflací taženou náklady a inflací poptávkovou. Zásahy státu formou fiskální nebo monetární expanze mají za následek, že jeden typ inflace může přecházet v druhý. Konečným důsledkem takové politiky je neustálý vzestup inflace a nulový růst ekonomiky.

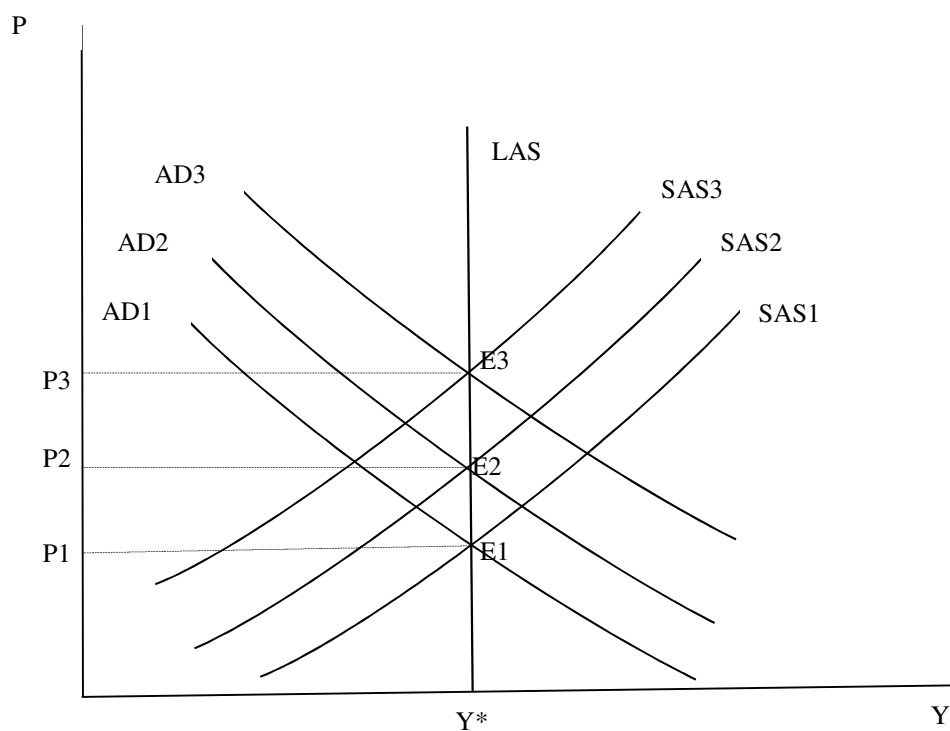
3.2.3 Setrvačná inflace

Setrvačná inflace je úzce spojena s očekávanou inflací a inflačními očekáváními. Má tendenci pokračovat stejným tempem, přestože původní příčiny inflace pominuly. Právě inflační očekávání jsou příčinou, že inflace přetrvává na původní úrovni, a jsou spíše psychologického rázu.

Ekonomické subjekty si na trvající inflaci zvykly a přizpůsobují se. Svá inflační očekávání automaticky zahrnují do svých rozhodnutí např. podnikatelé při kalkulaci cen, odbory do mzdových požadavků, věřitelé do úrokové míry apod. Všichni se snaží uchránit před přerozdělovacími procesy, které mohou vést ke ztrátě části důchodů, pokud by cena jejich statků byla nižší než obecná cenová úroveň. V důsledku inflačních očekávání ekonomických subjektů dochází k postupnému růstu cenové hladiny.

Setrvačnou inflaci graficky zachycuje Obr. 3, s. 29 této práce za předpokladu, že nedochází ke změnám potenciálního produktu ani k šokům na straně celkové nabídky a poptávky. Na vodorovné ose je produkt Y , na svislé ose je obecná cenová hladina P . Pokud společnost očekává, že mzdy a ceny porostou každoročně o 5 %, porostou stejným tempem i průměrné náklady a křivka SAS se bude každý rok posouvat o 5 % vzhůru. Při neexistenci poptávkových šoků se bude stejným tempem posouvat i křivka AD a průsečík obou křivek bude každý rok o 5 % vyšší. K setrvačné inflaci dochází za předpokladu, když se křivky SAS a AD posunují stálým tempem vzhůru.¹⁵ Ekonomika stále zůstává na úrovni potenciálního produktu Y^* , ale zvyšuje se cenová hladina P .

¹⁵JUREČKA, V. et al. *Makroekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, s. 127. ISBN 978-80-247-3258-9.



Obr. 3: Setrvačná inflace

Zdroj: JUREČKA, V. et al., *Makroekonomie*, s.128, vlastní zpracování

Účinnost protiinflační politiky vlády a centrální banky je možné prosadit pouze tehdy, podaří-li se přerušit řetěz inflačních očekávání ekonomických subjektů a automatické přenášení těchto očekávání do všech nákladových a důchodových položek.¹⁶

¹⁶JUREČKA, V. et al. *Makroekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, s. 127. ISBN 978-80-247-3258-9.

4 Důsledky inflace

Inflace je velice složitým jevem a ovlivňuje chování ekonomických subjektů i celé ekonomiky. Podstatné důsledky inflace jsou spojeny s neanticipovanou mírou inflace, která vede k akceleraci inflace. Při změnách cenové hladiny nerostou většinou ceny všech výrobků a služeb stejným tempem tzn., že jejich relativní ceny se mění. Následkem toho dochází k přerozdělení důchodů, deformaci cen a informací.

Přerozdělovací efekt

Neočekávaná míra inflace vede ke snížení kupní síly peněz a dochází tak k významnému přerozdělení bohatství od věřitelů k dlužníkům. Je-li inflace vyšší než se očekávalo, potom dlužník zaplatí věřiteli reálně nižší částku.¹⁷ Růst inflace je výhodný pro dlužníky, neboť snižuje reálnou hodnotu jejich dluhu a reálný výnos věřitele z dlužné částky klesá. Inflace postihuje příjemce fixních platů a důchodů. Na druhou stranu lze obecně konstatovat, že menší dopad má inflace na ty ekonomické subjekty, jejichž ceny se utvářejí tržně a okamžitě se přizpůsobují změnám cenové hladiny.

Sociální dopady

Inflace nepostihuje vlastníky hmotných statků, neboť cena jejich majetku stoupá společně s inflací. Negativní dopad má inflace na sociálně slabší skupiny obyvatelstva, které obvykle nejsou majiteli reálných hodnot. Jejich životní úroveň se odvíjí od peněžních důchodů, často fixních. Změny inflace proto vnímá tato skupina obyvatelstva výrazněji než důchodově a majetkově silné skupiny.

Vliv na rovnováhu ekonomiky

Inflace s sebou nese ekonomickou nerovnováhu s negativními důsledky jak pro výrobu, tak i spotřebu. Přináší nejistotu do rozhodování ekonomických subjektů, které plánují své investice na několik let dopředu. Z tohoto důvodu podniky dávají přednost investicím s kratší dobou návratnosti.

¹⁷MANKIW, N. GREGORY. *Macroeconomics*. 4th ed. New York: Worth Publishers, 2000, s. 178-179. ISBN 15-725-9644-9.

Mírná a stabilní inflace pozitivně ovlivňuje ekonomiku. Ceny rostou pozvolným tempem a tím vytvářejí motivy pro zvýšení produkce a nabídky práce. Oproti tomu pádivá inflace reálně snižuje agregátní poptávku a tím může zapříčinit pokles reálného produktu pod úroveň potenciálního, tj. vyvolání recese. Inflace mění strukturu potřeb. Rychleji rostoucí ceny základních životních potřeb snižují možnost vynaložení důchodů na jiné výrobky a služby. Změna ve skladbě spotřeby vyvolává přesuny ve výrobě a může dojít k narušení rovnováhy v ekonomice.

Vysoká míra tempa růstu inflace znehodnocuje úspory, zhoršuje kvalitu informací zprostředkovaných v tržní ekonomice cenovým systémem, způsobuje výkyvy měnového kurzu.

Vliv na ekonomické subjekty

Inflace zatěžuje ekonomické subjekty dodatečnými náklady. Jedná se zejména o náklady spojené s řízením struktury aktiv. Ekonomické subjekty usilují o minimální držbu peněz a snaží se vhodně investovat s minimálními náklady obětované příležitosti.¹⁸ Druhým typem jsou náklady spojené s přeceňováním hodnoty zboží.

Vlivem inflace vzniká v ekonomice nerovnováha mající negativní dopady jak na výrobu, tak i na spotřebu. Vyšší míra inflace tlumí ekonomickou aktivitu subjektů na trhu.

¹⁸DORNBUSCH, R. a S. FISCHER. *Makroekonomie*. 1.vyd. Praha: SPN a Nadace Economics, 1994, s. 465-468. ISBN 80-042-5556-6.

5 Náklady inflace

Jednou z neotřesitelných zásad ekonomie je mínění, že vysoká míra inflace představuje vážné nebezpečí pro každou ekonomiku. Vysoká míra inflace má za následek ztrátu důvěry obyvatelstva vůči penězům, hyperinflace vede zpravidla k úplnému rozvratu hospodářství.¹⁹ V důsledku přerozdělování důchodu a deformování relativních cen se snižuje efektivnost, se kterou ekonomika alokuje zboží a faktory. Součástí ekonomického prostředí jsou **inflační očekávání**, která mají zásadní vliv na rozhodování firem i ostatních ekonomických subjektů a představují rozhodování ekonomických subjektů o budoucím vývoji cen.²⁰ Růst cenové hladiny, který je lidmi v následujícím období očekáván se označuje **očekávaná míra inflace**. Očekávání se mohou ukázat jako správná nebo chybná.

Pokud jsou inflační očekávání správná, neboli míra **skutečné inflace** a míra očekávané inflace se rovnají, pak je taková inflace **anticipovaná** (předvídaná). Míra inflace, která byla předvídána mylně, se nazývá **inflace neanticipovaná** (nepředvídaná), tzn. rozdíl mezi skutečnou a očekávanou mírou inflace, který ekonomické subjekty překvapil.

Vliv anticipované a neanticipované inflace na ekonomiku je rozdílný a její hodnocení je možné až poté, kdy se v ekonomice projevila skutečná míra inflace. Skutečná inflace může být buď vyšší, nebo nižší než inflace očekávaná.

Při posuzování ekonomických důsledků inflace je relevantní rozlišovat mezi inflací **dokonale anticipovanou**, která je uvažována při ekonomických transakcích, a inflací **neanticipovanou**.²¹

¹⁹SOUKUP, J., et. al. Makroekonomie. 2., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2010, s. 326. ISBN 978-807-2612-192.

²⁰SOUKUP, J., et. al. Makroekonomie. 2., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2010, s. 382-383. ISBN 978-807-2612-192.

²¹DORNBUSCH, R. a S. FISCHER. Makroekonomie. 1.vyd. Praha: SPN, 1994, s. 465-468. ISBN 80-042-5556-6.

5.1 Inlace anticipovaná

Anticipovaná inflace, která probíhá z dlouhodobého hlediska stejnou měrou, znamená pro ekonomiku menší zátěž než inflace neočekávaná. Přestože s očekávanou inflací je spojen neustálý růst cenové hladiny, nevede k destabilizaci ekonomiky. V takové ekonomice inflace nevyvolává žádné reálné náklady, až na dvě omezení.

Z oběživa neplynou žádné úroky, v důsledku toho rostou s mírou inflace náklady plynoucí z držby peněz, které představují ušlý úrok. Společně s růstem inflace roste i nominální úroková sazba a ztráta úroku daná držbou oběživa se zvyšuje a v důsledku toho se zvyšují náklady spojené s držbou oběživa²², to znamená, že poptávka po oběživu klesá. Náklady spojené s vyšší mírou inflace, která nemusí být ani neočekávaná, se označují jako tzv. **náklady na ošoupané podrážky** (shoe leather cost).²³ Náklady ošoupaných podrážek jsou závažným problémem v ekonomikách s hyperinflací. Hotovost ztrácí na své hodnotě, ekonomické subjekty mají tendenci držet co nejmenší peníze v hotovosti a z toho důvodu v častých intervalech převádí peníze. Termín *shoe leathercost* odkazuje na obrazové náklady na výměnu bot v důsledku zvýšení počtu cest do bank či k bankomatům.²⁴

Při inflaci se v průběhu času ceny mění a ekonomické subjekty s cílem držet krok s obecným cenovým vývojem musí provést přecenění své nabídky. Náklady spojené s oznámením vyšších cen se označují jako **náklady změny jídelníčku**. Podniky jsou nuceny vynakládat reálné zdroje na oznámení vyšších cen, seřízení telefonních, prodejních automatů a kontrolních pokladen, změnu cenovek, vtištění nových katalogů atd.²⁵

²²DORNBUSCH, R. a S. FISCHER. *Makroekonomie*. 1.vyd. Praha: SPN a Nadace Economics, 1994, s. 465. ISBN 80-042-5556-6.

²³SOUKUP, J. et. al. *Makroekonomie*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2010, s. 328. ISBN 978-807-2612-192.

²⁴BEGGS, J. The Costs of Inflation. *Economics.about.com* [online]. 2012, 2012-04-10 [vid. 2012-11-09]. Dostupné z: <http://economics.about.com/od/inflation-category/a/The-Costs-Of-Inflation.htm>.

²⁵JUREČKA, V. et al. *Makroekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, s. 131. ISBN 978-80-247-3258-9.

5.2 Inflace neanticipovaná

V reálné ekonomice se častěji skutečná míra inflace liší od očekávané inflace. V důsledku toho dochází k neanticipované inflaci, která má za následek **redistribuci reálného bohatství** mezi dlužníky a věřiteli a důchodu mezi zaměstnance a zaměstnavatele.²⁶ K této redistribuci dochází za podmínky, když tyto subjekty uzavírají vzájemné smlouvy na základě očekávané míry inflace a jejich očekávání se nakonec ukážou mylná. Kdo z nich nakonec získá nebo ztratí je závislé na tom, jak se skutečná míra inflace liší od očekávané. V rámci ekonomiky však nedochází ke změně celkového bohatství, neboť výnosy jedné skupiny se stanou náklady skupiny druhé.²⁷

Další redistribuční efekt neočekávané inflace se týká reálné hodnoty daňových povinností. Pokud není daňová struktura indexována, potom jsou daňoví poplatníci díky inflaci přesunuti do vyšších daňových skupin, čímž se zvyšuje reálná hodnota daňových plateb a snižuje se reálný disponibilní důchod.²⁸

Nejméně škodlivý vliv na ekonomiku má mírná forma inflace, tj. vyrovnaná a anticipovaná. Oproti tomu pádivá inflace či hyperinflace způsobuje vážné společenské a ekonomické dopady, tj. nevyrovnaná a vysoce neanticipovaná inflace.

²⁶LIŠKA, V. *Makroekonomie*. 2. vyd. Praha: Professional Publishing, 2004, s. 414-415. ISBN 80-864-1954-1.

²⁷ tamtéž

²⁸DORNBUSCH, R. a S. FISCHER. *Makroekonomie*. 1.vyd. Praha: SPN a Nadace Economics, 1994, s. 468. ISBN 80-042-5556-6

6 Metody dezinflace

Příčiny tvořící poptávkovou inflaci spočívají v nadměrné akceleraci agregátní poptávky ve snaze udržovat reálný produkt na úrovni potenciálního a dále trvalé a vysoké rozpočtové deficity financované emisí peněz. Protože poptávková inflace je vyvolávaná inflační monetární politikou a nadměrnou expanzivní politikou vlády, pak lze provést dezinflaci snížením tempa růstu peněžní zásoby, tj. realizovat restriktivní monetární politiku, nebo snížením vládních výdajů realizovat restriktivní fiskální politiku.²⁹

V zásadě jsou možné pouze dvě metody léčení inflace, resp. jejího omezování:

- 1) Metoda **cold turkey**, která představuje rychlé, razantní a permanentní snížení míry růstu agregátní poptávky.
- 2) **Gradualistická metoda**, při které je míra růstu agregátní poptávky, tj. nominální produkt, pomalu a postupně snižována.

Aplikace metody **cold turkey** má za následek rychlý pokles inflace na žádoucí úroveň. Náklady léčby inflace jsou většího charakteru. Jedná se o výrazné snížení skutečného produktu pod jeho potenciální úroveň a výrazná je i míra nezaměstnanosti vyvolaná inflací. V konečném důsledku je recese jako náklad dezinflace kratší, ale hlubší. Při použití **gradualistické metody** je efekt snížení inflace v krátkém období velmi nízký a žádoucí úroveň inflace je dosaženo až po dlouhém období. Aplikací této metody je dosaženo mírnějšího, ale delšího trvání recese a nezaměstnanosti. Porovnání efektů obou metod dezinflace doplňuje Tab. 1.

Tab. 1: Srovnání efektů gradualistické metody a metody cold turkey

Efekty	Gradualistická metoda	Metoda cold turkey
Pokles míry inflace v čase	mírný, dlouhodobý	výrazný, krátkodobý
Pokles produkce v čase	mírný, dlouhodobý	výrazný, krátkodobý
Pokles tempa růstu agregátní poptávky	mírný, dlouhodobý	výrazný

Zdroj: MACH, M. Makroekonomie II: pro magisterské (inženýrské) studium, s. 308

²⁹MACH, M. *Makroekonomie II: pro magisterské (inženýrské) studium*. Vyd. 3. Slaný: Melandrium, 2001, s. 304. ISBN 80-861-7518-9.

Formování očekávané inflace je významným kritériem volby typu antiinflační politiky pro dosažení cíle dezinflace. Je pravděpodobné, že při užití metody cold turkey veřejnost uvěří, že tato politika bude mít efekt, bude prováděna v delším časovém horizontu a takto se míra očekávané inflace začne výrazněji snižovat již v prvních letech aplikace této antiinflační politiky v reakci na snížení skutečné míry inflace. Oproti tomu při užití gradualistické metody dezinflace nemusí veřejnost uvěřit, že tato politika přinese výrazné snížení míry inflace, když v prvních letech její aplikace je snížení míry skutečné inflace velmi malé a z toho důvodu nemusí být pro ekonomické subjekty natolik přesvědčivé, aby snížily míru očekávané inflace. Lze tedy konstatovat, že politika výrazného a permanentního snížení míry růstu agregátní poptávky by tak měla větší důvěryhodnost než politika gradualistická.³⁰

Náklady dezinflace se vyjadřují kumulativními ztrátami v obdobích, kdy v důsledku léčení inflace operuje ekonomika pod potenciálním produktem, tzn. nad přirozenou mírou nezaměstnanosti.³¹ Měřítkem nákladů inflace při použití jednotlivých politik dezinflace je **koeficient obětování** (sacrifice ration), jenž se vypočte dle vzorce (4) a vyjadřuje poměr kumulativních ztrát produkce, kdy ekonomika operuje pod potenciálem, k procentům snížení inflace.

$$k = \frac{(-\Delta Y)}{(-\Delta \pi)} \quad (4)$$

Vzorec (4) ukazuje výpočet koeficientu obětování (k), kde $(-\Delta Y)$ představuje procentní pokles reálného domácího produktu pod potenciální produkt, a $(-\Delta \pi)$ vyjadřuje snížení míry inflace. Ztráta produktu představuje náklad spojený se snížením inflace. Neboli vzorec (4) vyjadřuje, o kolik procent klesne reálný domácí produkt, má-li se snížit inflace o jeden procentní bod.³²

³⁰ MACH, M. *Makroekonomie II: pro magisterské (inženýrské) studium*. Vyd. 3. Slaný: Melandrium, 2001, s. 308. ISBN 80-861-7518-9.

³¹ tamtéž

³² HOLMAN, R. *Makroekonomie: středně pokročilý kurz*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010, s. 366. ISBN 978-80-7179-861-3.

7 Režimy monetární politiky

Centrální banka si může při plnění své základní úlohy tj. cenová stabilita zvolit jeden z několika měnových režimů. Čtyřmi základními typy těchto režimů jsou: režim s implicitní nominální kotvou, cílování peněžní zásoby, cílování měnového kurzu a cílování inflace.³³

Podstatou měnově politických režimů je stanovení určité struktury usnadňující rozhodování centrální banky a vysvětlení tohoto rozhodování ekonomickým subjektům. Společným znakem všech režimů je existence nominální kotvy – měnový kurz, cílování peněžního agregátu, implicitní nominální kotva, cíl inflace.

Režim s implicitní nominální kotvou

Režim s implicitní nominální kotvou spočívá v cílování na určitou nominální veličinu přijatou interně v rámci centrální banky, kterou explicitně nevyhlásí. Tento režim dává centrální bance značný prostor a autonomii. Problematické je zhodnocení takovéto měnové politiky centrální banky a předpovídání jejího chování. Základním předpokladem úspěšnosti fungování tohoto režimu je vysoká kredibilita centrální banky, která umožní dosáhnout žádoucích změn inflace a jejích očekávání bez explicitních cílů.³⁴

Cílování měnové zásoby

Režim cílování měnové zásoby³⁵ vychází z předpokladu, že v dlouhém období je růst cen determinován množstvím peněz v oběhu. Při volbě tohoto režimu se pozornost zaměřuje na přiměřené tempo růstu zvoleného peněžního agregátu. Variabilita tohoto režimu spočívá ve volbě peněžního agregátu, ve zvolených referenčních hodnotách pro jeho cíl a ve způsobu řízení zvoleného peněžního agregátu. Problematické je zvolení vhodného peněžního agregátu a jeho následné přesné řízení centrální bankou. V současné době se vlivem

³³ *Cílování inflace v ČR*. ČNB [online]. Praha: Česká národní banka, [vid. 2012-11-25]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/cilovani.html

³⁴ *Jaké jsou režimy měnové politiky?* ČNB [online]. Praha: Česká národní banka, [vid. 2012-11-11]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/faq/jake_jsou_rezimy_menove_politiky.html

³⁵ Tento režim se nazývá též cílování peněžní zásoby nebo pravidlo stálého měnového růstu.

finančních inovací, globalizace a rozvoje elektroniky se stále zmenšuje vazba mezi cenovou hladinou a peněžní nabídkou. Výhoda tohoto režimu spočívá v možnosti dlouhodobě stabilizovat ekonomiku a **stálý měnový růst** se stává „protiinflační kotvou“ ekonomiky.³⁶

Cílování měnového kurzu

V režimu cílování měnového kurzu se centrální banka snaží prostřednictvím změn úrokových sazeb a přímých devizových intervencí zajistit stabilitu nominálního měnového kurzu vůči měně tzv. kotevní země, a tím „dovést“ cenovou stabilitu této ekonomiky. K udržení závazku daného měnového kurzu je nutná vhodná kombinace hospodářských politik zajišťující nízkou inflační odchylku vůči kotevní zemi, dostatečné devizové rezervy, konkurenceschopnost a celková důvěryhodnost ekonomiky včetně jejího institucionálního a právního rámce a politické stability. Nevýhoda tohoto režimu spočívá ve ztrátě autonomie měnové politiky.³⁷

Cílování inflace

Námítky proti pravidlu stálého měnového růstu, že centrální banka ve skutečnosti nemá úplnou kontrolu nad vývojem peněžní zásoby, vedly k tomu, že v 90. letech začalo stále více centrálních bank zavádět historicky nejmladší měnově politický režim cílování inflace. Centrální banka s jistým předstihem explicitně vyhlásí inflační cíl či posloupnost cílů, kterých chce dosáhnout. Tento režim zahrnuje do svého rozhodovacího schématu podstatně větší množství informací než jen měnový kurz nebo peněžní agregáty, ale také trh práce, dovozní ceny, ceny výrobců, mezeru výstupu, nominální a reálné úrokové sazby, nominální a reálný měnový kurz, hospodaření veřejných rozpočtů apod.³⁸

³⁶ HOLMAN, R. *Ekonomie*. 5. vyd. Praha: C.H. Beck, 2011, s. 654. ISBN 978-80-7400-006-5

³⁷ *Jaké jsou režimy měnové politiky?* ČNB [online]. Praha: Česká národní banka, [vid. 2012-11-11]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/faq/jake_jsou_rezimy_menove_politiky.html

³⁸ tamtéž

8 Cílování inflace Českou národní bankou

Od roku 1998 přešla Česká národní banka k přímému inflačnímu cílení, které oproti jiným režimům znamená přímou orientaci na cenovou stabilitu a obsahuje přímo definovaný cíl v inflaci. Podstatnými znaky cílování inflace je střednědobost této strategie, využívání prognózy inflace a veřejné explicitní vyhlášení inflačního cíle či posloupnosti cílů. Z pohledů cílování je úlohou Bankovní rady ČNB posuzovat nejnovější prognózu ČNB, vyhodnocovat rizika jejího nenaplnění a následně hlasovat, zda a jakým způsobem by se mělo změnit nastavení měnověpolitických nástrojů. Změnou těchto nástrojů se centrální banka snaží o omezení inflačních, resp. deflačních tlaků, které vychylují budoucí inflaci mimo inflační cíl, resp. cílované pásmo (koridor).³⁹

Vzhledem k tomu, že inflační vývoj, resp. očekávaný inflační vývoj může být také důsledkem působení mimořádných šoků zpravidla na straně nabídky, jejichž inflační resp. deflační projevy mají krátkodobý charakter, může centrální banka ve snaze tyto projevy zcela eliminovat změnami nastavení měnověpolitických nástrojů zbytečně krátkodobě destabilizovat ekonomiku. Pokud se prognóza inflace v důsledku zmíněných šoků pohybuje po určitou dobu mimo toleranční pásmo inflačního cíle, je to v režimu cílování inflace obvykle považováno za výjimku z úkolu centrální banky zajistit vývoj inflace poblíž inflačního cíle.⁴⁰

Šoky, které vytvářejí prostor pro uplatnění takovéto výjimky, mohou být následující:

- výrazné výkyvy světových cen energetických surovin
- výrazné výkyvy ve vývoji cen zemědělských výrobců
- administrativní opatření se silnými cenovými dopady, především výrazné změny výše nebo struktury sazeb nepřímých daní a výrazné změny v segmentu regulovaných cen

³⁹ *Cílování inflace v ČR*. ČNB [online]. Praha: Česká národní banka, [vid. 2012-11-25]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/cilovani.html

⁴⁰ tamtéž

- živelné pohromy a jiné mimořádné situace mající vliv na náklady či poptávku v oblasti cen.

Vymezení věcných výjimek umožňuje centrální bance flexibilnější přístup k měnové politice v případech, kdy exogenní šoky v kombinaci s restriktivní měnovou politikou by mohly vést k výrazným propadům v hospodářském růstu.⁴¹

Při stanovení inflačního cíle se centrální banka může rozhodnout, že pro svůj inflační cíl využije nějaký tradičně sledovaný cenový index (např. CPI) nebo pro potřeby cílování inflace provede určitou úpravu standardně definovaných cenových indexů, kdy vybere tzv. jádrovou nebo tzv. čistou inflaci. **Čistá inflace** je odvozena z celkové spotřebitelské inflace, která je očištěna o ty cenové změny, které bezprostředně souvisejí se státní intervencí do ekonomiky – vyloučení položek regulovaných cen, cen ovlivňovaných administrativními opatřeními, primárních dopadů změn nepřímých daní. Důvodem úprav může být i skutečnost, že ceny některých komodit podléhají sezónním a cyklickým vlivům a v důsledku toho nemůže centrální banka efektivně ovlivnit jejich střednědobý vývoj.⁴²

8.1 Inflační cíle

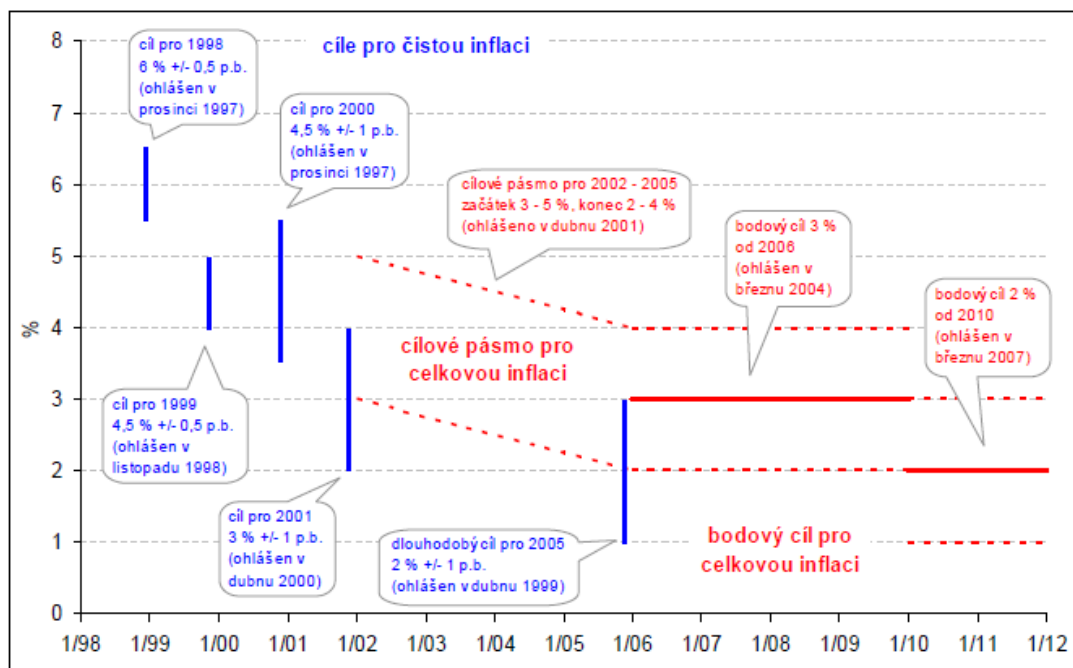
Měnovou politikou prováděnou v režimu cílování inflace se ČNB zavazuje usilovat o to, aby se inflace za normálních vnějších ekonomických podmínek pohybovala na úrovni vyhlášeného inflačního cíle. Tento režim cílování má oproti ostatním režimům specifikovaným v kap. 7, s. 37 této práce významné klady.

Jeho hlavní předností je kontrola inflace, tj. veličiny uvedené přímo v zákoně č. 6/1993 Sb., o České národní bance v platném znění. Závazek ČNB v podobě inflačního cíle je pro veřejnost obecně srozumitelný a ukotvuje inflační očekávání. Vývoj inflačních cílů od počátku cílování inflace v ČR graficky znázorňuje Obr. 4 na následující s. 41. Cílování inflace v ČR se obecně dělí na tři období. V prvním období (1997 - 2001) ČNB

⁴¹ MANDEL, M. a V. TOMŠÍK. *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice*. 2. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2008, s. 260. ISBN 978-80-7261-185-0.

⁴² tamtéž

stanovila inflační cíle pro tzv. čistou inflaci. V druhém období (2002 - 2005) přistoupila ČNB k cílování celkové inflace s měnovým koridorem. Počínaje rokem 2006 přechází banka na bodový cíl.



Obr. 4: Vývoj inflačních cílů v letech 1998 – 2012

Zdroj: Řežábek P. www.khp.vse.cz⁴³,

V prvním období (1998 - 2001) cílování inflace cílovala ČNB meziroční změnu cenové hladiny stanovenou indexem čisté inflace. Inflační cíl byl stanoven pouze pro poslední měsíc daného kalendářního roku. Protože cílem této práce je zhodnotit vývoj inflace v letech 2000 - 2010 nejsou zde uvedeny inflační cíle pro roky 1998 a 1999. Střednědobý inflační cíl pro rok 2000 byl stanoven koridorem 3,5 - 5,5 % v prosinci roku 1997, společně s ním byl oznámen přechod k cílování inflace.⁴⁴ V dubnu roku 2000 byl stanoven cíl pro meziroční čistou inflaci pro konec roku 2001 v intervalu 3 % +/- procentní bod.

⁴³ ŘEŽÁBEK, P. Národohospodářské rozhodování: Teorie a praxe měnové politiky ČNB. In: *Vysoká škola ekonomická: KHP* [online]. Praha, 2012 [vid. 2012-12-25]. Dostupné z: http://khp.vse.cz/wp-content/uploads/2012/02/2012_10-V%C5%A0E-N%C3%A1rodohospod%C3%A1%C5%99sk%C3%A9-rozhodov%C3%A1n%C3%AD-1_Teorie-a-praxe.pdf

⁴⁴ *Cílování inflace v ČR.* ČNB [online]. Praha: Česká národní banka, [vid. 2012-11-25]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/cilovani.html

V dubnu 2001 bylo rozhodnuto o přechodu k cílování celkové inflace, tj. přírůstku indexu spotřebitelských cen a k vyjádření cílové trajektorie v celkové inflaci pomocí průběžného pásma.

Ve druhém období (2002 - 2005) přistoupila ČNB k inflačnímu cíli cílování celkové inflace, tj. přírůstku indexu spotřebitelských cen (CPI) formou pásma. Pro období leden 2002 až prosinec 2005 byl vyhlášen koridor, který rovnoměrně klesal a to z úrovně 5 - 3 % v lednu 2002 na úroveň 4 - 2 % v prosinci 2005.

Přechod k cílování celkové inflace znamená cílování standardního indexu spotřebitelských cen, který je pro ekonomické subjekty dobře srozumitelný. V konečném důsledku to zvyšuje potenciál inflačního cíle ovlivňovat formování inflačního očekávání. Na druhou stranu tento inflační cíl s sebou přináší některá úskalí. Jedná se zejména o nejistoty ohledně vývoje regulovaných cen a dopadu dalších administrativních opatření na cenový růst. Inflační cíl pro toto období byl stanoven ve formě úzkého průběžného pásma o rozpětí dvou procentních bodů. V konečném důsledku docházelo k častému minutí inflačního cíle a ztrátě kredibility centrální banky u veřejnosti.

Ve třetím období, tj. od roku 2006 přechází ČNB na **bodový cíl**. Výhoda bodového cíle spočívá v jednoznačnějším ovlivňování inflačních očekávání veřejnosti. Pro období let 2006 – 2009 vyhlásila ČNB inflační cíl platný od ledna roku 2006 do doby přistoupení ČR k eurozóně jako meziroční přírůstek indexu spotřebitelských cen ve výši 3 %, kdy realizace měnové politiky směřující k udržování cenové stability přejde na Evropskou centrální banku (ECB). Spolu s tímto cílem se ČNB zavázala, že bude usilovat o to, aby se skutečná hodnota inflace nelišila od cíle o více než jeden procentní bod na obě strany. V březnu 2007 rozhodla ČNB o snížení inflačního cíle z 3 % na 2 % s platností od ledna 2010 s tím, že bude stejně jako doposud usilovat o to, aby se skutečná hodnota inflace nelišila od cíle o více než jeden procentní bod na obě strany.

Odsunutí termínu přijetí eura za původně uvažovaný horizont roku 2010, k němuž došlo koncem roku 2006, vytvořilo dlouhodobější perspektivu pro fungování režimu cílování inflace v České republice.

ČNB při posuzování vývoje inflace vychází ze statistických dat zpracovaných a publikovaných ČSÚ. Hodnoty inflace, z nichž vychází provádění i následné zpětné hodnocení měnové politiky ČNB v režimu cílování inflace, jsou vydávány institucí nezávislou na ČNB. Toto uspořádání zvyšuje kredibilitu inflačního cílování.⁴⁵

⁴⁵ Cílování inflace v ČR. ČNB [online]. Praha: Česká národní banka, [vid. 2012-11-25]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/cilovani.html

9 Současný index spotřebitelských cen ČR

Index spotřebitelských cen patří v České republice mezi nejdůležitější ukazatele cenového vývoje. Reprezentativním způsobem měří v čase relativní změny spotřebitelských cen zboží a služeb placených obyvatelstvem. Indexy spotřebitelských cen za domácnosti celkem jsou používány k měření inflace v České republice.

Statistická šetření a výběr výrobků a služeb do spotřebního koše jsou prováděny pro určité období a v průběhu daného období se podíl, resp. váha každého výrobku či služby na celkovém spotřebním koši nemění.

Standardní revize spotřebního koše pro výpočet indexů spotřebitelských cen byla provedena v letech 2010 a 2011. Byl revidován výběr cenových reprezentantů, váhový systém, soubor respondentů, metodika zjišťování a způsob výpočtu.⁴⁶ Od ledna 2012 se provádí výpočet indexů spotřebitelských cen na novém spotřebním koši založeném na váhách roku 2010, které byly stanovené na základě výdajů domácností ze statistiky národních účtů, resp. rodinných účtů pro detailní cenové reprezentanty.⁴⁷

Využití indexů spotřebitelských cen je velice široké, užívají se pro účely valorizace mezd, důchodů a sociálních příjmů. Důležitou funkci plní i v souvislosti s nájemními či jinými smlouvami, které v sobě mají zakotvenou revizi původně dohodnutého plnění s ohledem na vývoj inflace.

⁴⁶ *Indexy spotřebitelských cen - metodická příručka*. ČSÚ: Inflace [online]. Praha: Český statistický úřad, 2012, 2012-03-22 [vid. 2012-11-25]. Dostupné z: [http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/isc_metodicka_prirucka/\\$File/manual_isc_2013.pdf](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/isc_metodicka_prirucka/$File/manual_isc_2013.pdf)

⁴⁷ *Indexy spotřebitelských cen - revize 2010*. ČSÚ: Inflace [online]. Praha: Český statistický úřad, 2012 [vid. 2012-11-10]. Dostupné z: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/indexy_spotrebitelskych_cen_revize_2010

9.1 Klasifikace výrobků a služeb ve spotřebním koši

Položky ve spotřebním koši jsou seřazeny do dvanácti oddílů podle mezinárodní klasifikace individuální spotřeby, tzv. CZ - COICOP (Classification of Individual Consumption by Purpose), která třídí výrobky a služby do 12 základních oddílů.

Výběr cenových reprezentantů byl proveden metodou záměrného výběru vycházejícího z váhového podílu jednotlivých položek v příslušných skupinách COICOP v roce 2010. Každý cenový reprezentant představuje stejný nebo blízce podobný cenový vývoj té části výdajů obyvatel, která je jako váha reprezentantu přiřazena. Z tohoto důvodu byly vybrány výrobky a služby, které přesně a spolehlivě vyjadřují průměrnou změnu cenové hladiny všech výrobků a služeb příslušné třídy COICOP, z níž byly vybrány. Jejich výběr byl ovlivněn jejich váhovým podílem ve struktuře spotřeby, jejich stálostí na trhu a jejich budoucí zaměnitelností.⁴⁸

Tab. 2 na s. 46 dává přehled o struktuře spotřebního koše používaného od ledna 2012 a zahrnujícího 692 položek. V lednu 2007 spotřební koš obsahoval 729 položek a v prosinci 2011 to bylo 700 položek. Aktualizace spotřebního koše se provádí každý rok, čímž se počet cenových reprezentantů mírně mění.

⁴⁸ *Indexy spotřebitelských cen - metodická příručka*. ČSÚ: Inflace [online]. Praha: Český statistický úřad, 2012, 2012-03-22 [vid. 2012-11-25]. Dostupné z: [http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/isc_metodicka_prirucka/\\$File/manual_isc_2013.pdf](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/isc_metodicka_prirucka/$File/manual_isc_2013.pdf)

Tab. 2: Cenoví reprezentanti spotřebního koše pro výpočet indexů spotřebitelských cen v roce 2012

Oddíly COICOP	leden 2012
Potraviny a nealkoholické nápoje	161
Alkoholické nápoje, tabák	21
Odívání a obuv	65
Bydlení, voda, energie, paliva	45
Bytové vybavení, zařízení domácnosti; opravy	79
Zdraví	18
Doprava	80
Pošty a telekomunikace	4
Rekreace a kultura	110
Vzdělávání	12
Stravování a ubytování	42
Ostatní zboží a služby	55
Úhrn	692

Zdroj: ČSÚ⁴⁹, vlastní zpracování

Tab. 2 ukazuje, že nejvíce položek obsahuje tradičně oddíl Potraviny a nealkoholické nápoje, který je v těsném závěsu následován oddílem Rekreační a kultura. Naopak nejméně položek zahrnují oddíly Pošta a telekomunikace, Vzdělávání, Zdraví a oddíl Alkoholické nápoje, tabák.

9.2 Váhový systém

Cenové indexy zveřejňované od roku 2012 jsou vypočteny dle nových revidovaných indexních schémat vycházejících ze struktury spotřeby domácností v roce 2010.

Váhy vychází ze struktury výdajů domácností v roce 2010 dle statistiky národních účtů. Podíly cenových reprezentantů v jednotlivých skupinách byly stanoveny na základě výdajů domácností v roce 2010 na základě statistiky rodinných účtů. Každému cenovému reprezentantu je přiřazena váha, jejímž obsahem jsou i výdaje obyvatel na zboží nebo

⁴⁹ *Indexy spotřebitelských cen - revize 2010*. ČSÚ: Inflace [online]. Praha: Český statistický úřad, 2012 [vid. 2012-11-10]. Dostupné z: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/indexy_spotrebitelskych_cen_revize_2010

služby podobného charakteru.⁵⁰ Rozdělení vah v novém spotřebním koši pro výpočet indexů spotřebitelských cen za domácnosti zobrazuje Tab. 3.

Tab. 3: Váhy jednotlivých oddílů spotřebního koše v roce 2010

Oddíly COICOP	rok 2010
1. Potraviny a nealkoholické nápoje	149,8
2. Alkoholické nápoje, tabák	96
3. Odívání a obuv	35,9
4. Bydlení, voda, energie, paliva	280,3
5. Bytové vybavení, zařízení domácnosti; opravy	58
6. Zdraví	23,1
7. Doprava	105
8. Pošty a telekomunikace	36,1
9. Rekreační a kultura	90,4
10. Vzdělávání	7,8
11. Stravování a ubytování	48,6
12. Ostatní zboží a služby	69
Celkem	1 000,00

Zdroj: ČSÚ⁵¹, vlastní zpracování

Pro potřeby revize statistiky spotřebitelských cen bylo provedeno mimořádné roční sledování s velmi podrobným členěním peněžních výdajů domácností v roce 2010. Pro sestavení váhových schémat se používají i dodatečné informace, např. od poskytovatelů služeb s tarifními cenami (služby telekomunikační, finanční atd.).

⁵⁰ *Indexy spotřebitelských cen - metodická příručka*. ČSÚ: Inflace [online]. Praha: Český statistický úřad, 2012, 2012-03-22 [vid. 2012-11-25]. Dostupné z: [http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/isc_metodicka_prirucka/\\$File/manual_isc_2013.pdf](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/isc_metodicka_prirucka/$File/manual_isc_2013.pdf)

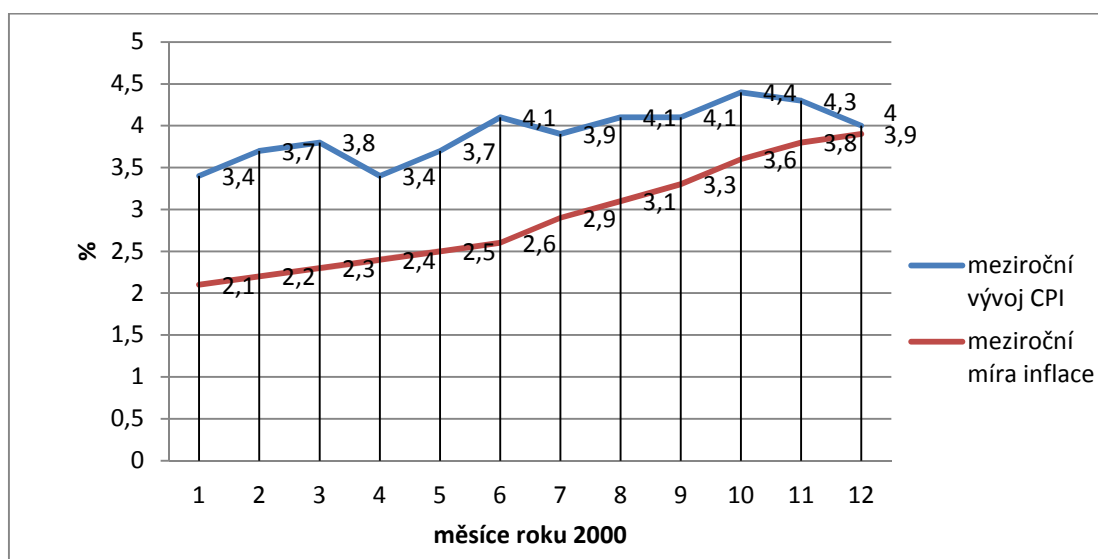
⁵¹ *Indexy spotřebitelských cen - revize 2010*. ČSÚ: Inflace [online]. Praha: Český statistický úřad, 2012 [vid. 2012-11-10]. Dostupné z: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/indexy_spotrebitelskych_cen_revize_2010

10 Vývoj inflace v České republice

Cílem této kapitoly je analýza vývoje inflace v České republice a identifikace hlavních determinant tohoto vývoje v letech 2000 – 2010.

10.1 Inflace v roce 2000

V prvním čtvrtletí roku 2000 došlo ke zrychlení růstu spotřebitelských cen oproti předchozímu období o 1,3 procentního bodu na 3,8 %. Ve druhém čtvrtletí se tempo růstu meziročního indexu spotřebitelských cen zpomalilo a v červnu dosáhla inflace hodnoty 4,1 %. Třetí čtvrtletí 2000 bylo obdobím stagnace. Po mírném snížení v červenci se inflace v srpnu a září pohybovala na stejné úrovni, které bylo dosaženo v závěru předchozího čtvrtletí (4,1 %). V průběhu čtvrtého čtvrtletí se meziroční růst spotřebitelských cen stabilizoval na úrovni 4 %. Meziroční vývoj indexu CPI graficky znázorněn na Obr. 5.



Obr. 5: Meziroční vývoj CPI a míry inflace v roce 2000 (%)

Zdroj: ČNB⁵², vlastní zpracování

⁵² Výběr dat: Index spotřebitelských cen (CPI). ČNB: ARAD - Systém časových řad [online]. Praha: Česká národní banka [vid. 2012-11-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=1&p_des=50&p_sestuid=6546&p_uka=1%2C2%2C3%2C4&p_strid=CG&p_od=200001&p_do=201211&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C

Trvající oživení růstu spotřebitelských cen mělo vliv i na hodnoty míry inflace, jejíž vývoj graficky znázorňuje Obr. 5 na s. 48 této práce. První čtvrtletí roku 2000 pokračovalo v nastoleném trendu předchozích dvou čtvrtletí a to v postupném růstu meziroční spotřebitelské inflace. Míra inflace se v průběhu prvního čtvrtletí 2000 zvýšila pouze mírně, a to z 2,1 % v prosinci 1999 na 2,3 % v březnu 2000. Mírný růst meziroční míry inflace pokračoval i ve druhém čtvrtletí, ale nárůst byl pomalejší, míra inflace v závěru druhého čtvrtletí dosáhla úrovně 2,6 %. Ve třetím čtvrtletí došlo k dalšímu růstu a míra inflace se zvýšila na 3,3 % v září a závěrem roku 2000 dosahovala míra inflace 3,9 %.

Vývoj ekonomiky v roce 2000 navázal na růstový trend z roku 1999. Jednou z příčin akcelerace růstu inflace měřené meziročním růstem spotřebitelských cen bylo zrychlení meziročního růstu regulovaných cen zejména v lednu, kdy byly provedeny obvyklé úpravy cen regulovaných položek, především se jednalo o ceny elektřiny a zemního plynu. Další úpravy regulovaných cen v průběhu roku se týkaly zvýšení cen tepla, vodného a stočného a regulovaného nájemného. Dovozní ceny meziročně rostly vlivem růstu cen energetických surovin na světových trzích, zejména ropy. Rostoucí ceny energetických surovin se promítly zejména do dalšího růstu cen průmyslových výrobců. Nákladové inflační tlaky spojené s rostoucími cenami surovin byly zesilovány depreciací kurzu CZK/USD, ve kterém je účtována většina plateb za tyto komodity.

Ve druhém čtvrtletí 2000 byly provedeny změny v sazbách nepřímých daní. S platností od 1. dubna 2000 byly změněny sazby nepřímých daní pro služby v pohostinství a v ubytovacích službách. Provedená úprava znamenala přesunutí těchto služeb z vyšší sazby daně z přidané hodnoty do nižší.⁵³

Postupné prosazování nákladových tlaků ze strany zemědělských prvovýrobců vedlo k dosažení vyšších výkupních cen zemědělských produktů a následně k pokračování růstového trendu potravin. Opačným směrem naopak působila silná konkurence na maloobchodním trhu s potravinami, schopnost maloobchodních prodejců a zpracovatelů

⁵³ *Zpráva o inflaci - červenec 2000* [online]. Praha: Česká národní banka, 2000, s. 4-5 [vid. 2012-11-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2000/2000_cervenec/download/zoi_2000_cervenec.pdf

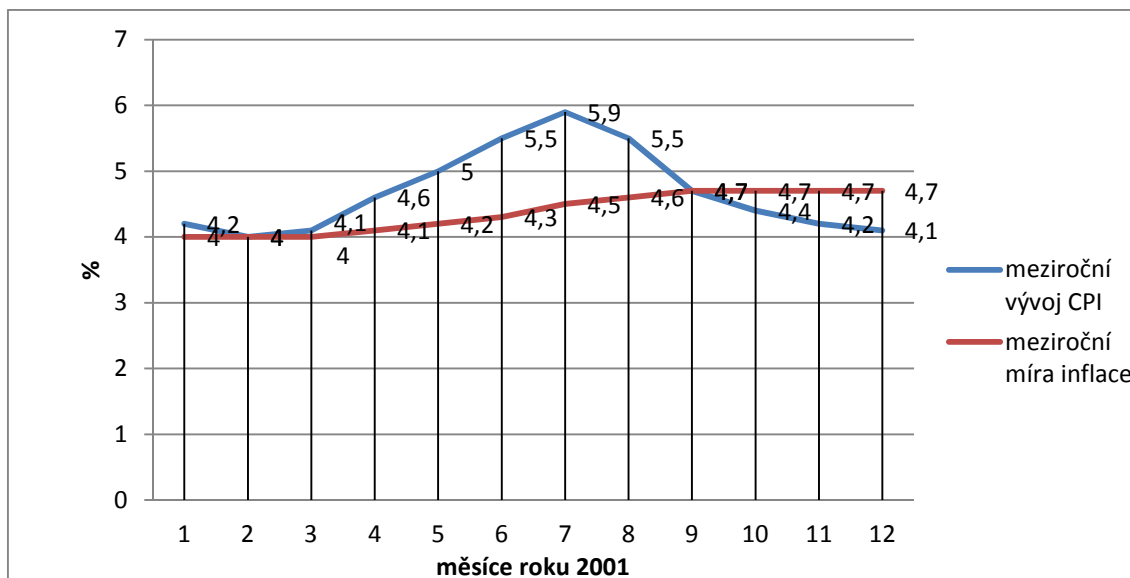
zemědělských produktů brzdit dodavatelské ceny zemědělské a potravinářské produkce a v neposlední řadě také cenová konkurence dovážených produktů pro maloobchodní trh.⁵⁴ Pokračující mírné oživení domácí poptávky inflační tlaky v ekonomice nevytvářelo.

Na cenový vývoj měl rovněž vliv pokračující mírný růst poptávky, příznivý vývoj mezd a jednotkových mzdových nákladů a v neposlední řadě také apreciacie kurzu CZK/EUR. Ke stabilizaci cenového vývoje přispěl rovněž silně konkurenční trh, zejména v segmentu obchodovatelných komodit.

10.2 Inflace v roce 2001

Po relativní stabilizaci v předchozích třech čtvrtletích, kdy se meziroční růst spotřebitelských cen pohyboval kolem 4 %, došlo během druhého čtvrtletí 2001 k postupnému zrychlení růstu spotřebitelských cen. V červnu 2001 dosáhl meziroční růst spotřebitelských cen úroveň 5,5 % a v červenci 2001 kulminoval na úrovni 5,9 %. V následujících měsících byla patrná změna trendu oproti předchozímu období. Meziroční růst spotřebitelských cen se zmírňoval a na konci třetího čtvrtletí byla jeho hodnota 4,7 % a na konci roku zpomalil na 4,1 %. Tento vývoj meziročního růstu spotřebitelských cen graficky znázorňuje Obr. 6 na následující s. 51.

⁵⁴ *Zpráva o inflaci - červenec 2000* [online]. Praha: Česká národní banka, 2000, s. 4-5 [vid. 2012-11-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2000/2000_cervenec/download/zoi_2000_cervenec.pdf



Obr. 6: Meziroční vývoj CPI a míry inflace v roce 2001 (%)

Zdroj: ČNB⁵⁵, vlastní zpracování

Vývoj míry inflace v roce 2001 graficky zobrazuje Obr. 6. V prvním čtvrtletí 2001 míra inflace stagnovala i přes meziroční zrychlení regulovaných cen a pohybovala se na úrovni 4 %, během druhého a třetího čtvrtletí 2001 se inflace začala zvyšovat a v září dosáhla hodnoty 4,7 %, kterou si udržela i v průběhu čtvrtého čtvrtletí 2001.

V roce 2001 pokračoval trend oživení ekonomiky a prosazovaly se příznivé trendy posilující cenovou stabilitu. V průběhu celého roku 2001 byl cenový vývoj až na několikaměsíční výkyv v letních měsících umírněný a inflace se během celého roku pohybovala mezi 4 – 6 %. Vlivem současně probíhajícího mírného růstu domácí poptávky, silné konkurence na maloobchodním trhu, růstu produktivity a apreciacie kurzu CZK/EURO byla inflace v průběhu celého roku až na výkyv v letních měsících stabilizovaná a pohybovala se mezi 4 – 6 %.

Zvýšení cen regulovaných položek počátkem roku 2001 meziroční růst spotřebitelských cen významným způsobem neovlivnilo především díky nižší váze regulovaných položek v novém spotřebitelském koši. Provedené úpravy se promítly především do cen tepla a

⁵⁵ Výběr dat: Index spotřebitelských cen (CPI). ČNB: ARAD - Systém časových řad [online]. Praha: Česká národní banka [vid. 2012-11-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=1&p_des=50&p_sestuid=6546&p_uka=1%2C2%2C3%2C4&p_strid=CG&p_od=200001&p_do=201211&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C

plynu pro domácnosti a deregulace cen nájemného.⁵⁶ Počátkem července vstoupila v platnost novela zákona o spotřebních daních. Dopad změn plynoucích z této novely do inflace byl však minimální.⁵⁷ Změnou tohoto zákona se zásadně změnil systém výpočtu spotřebních daní, zejména byl ovlivněn vývoj cen cigaret a tabákových výrobků.

Poměrně rychlý růst cen potravin byl způsoben zrychlením dynamiky cen zemědělských výrobců. Zrychlení cenového růstu ve druhém čtvrtletí a jeho následné oslabení ve třetím a čtvrtém čtvrtletí způsobily faktory jak nákladového, tak poptávkového charakteru. Hlavní příčinu zrychlení růstu cen potravin však tvořily nákladové tlaky zemědělských prvovýrobců, následné oslabení domácích nákladových tlaků na růst cen potravin přispělo ke zpomalení růstu cen. Dezinflačně působil vývoj cen ropy na světových trzích, které klesaly, a dále vývoj světových cen ostatních energetických a neenergetických surovin vedl ke zpomalení růstu cen domácích výrobců. Tento pozitivní vliv cen surovin byl doplněn pokračující aprecií kurzu koruny vůči USD a EUR.

Zmíněné inflační faktory působily na spotřebitelské ceny s rozdílným časovým zpožděním a různou intenzitou.

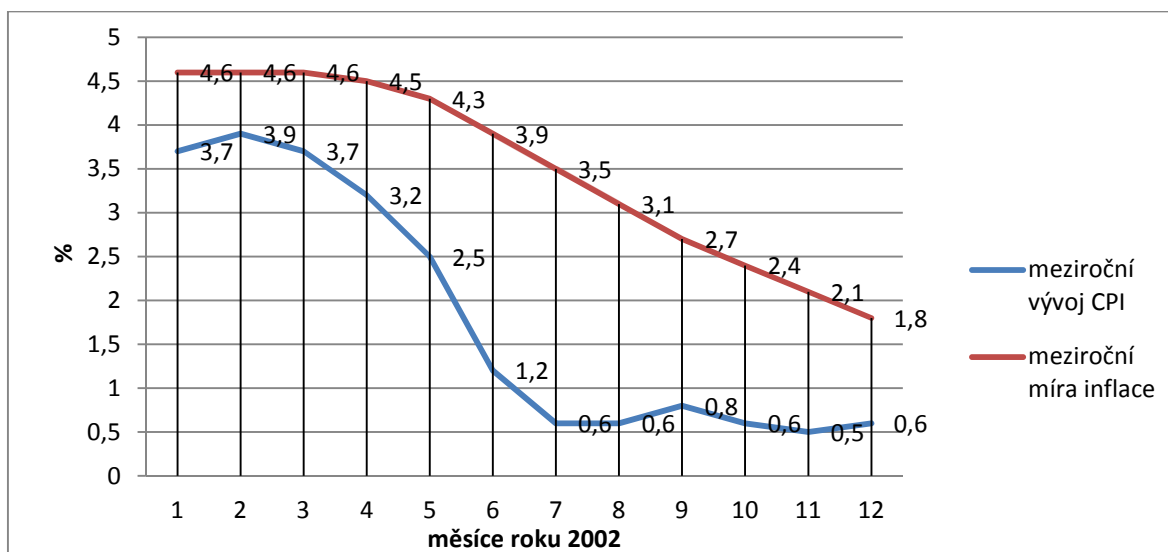
10.3 Inflace v roce 2002

Rok 2002 pokračoval v trendu klesající inflace započatý v srpnu 2001. K výraznému snížení meziročního růstu spotřebitelských cen došlo ve druhém čtvrtletí 2002, kdy jeho hodnota klesla z 3,7 % v dubnu 2002 na 1,2 % v červnu 2002. Ve třetím čtvrtletí 2002 meziroční růst spotřebitelských cen nejprve klesl na 0,6 % a v závěru tohoto období mírně vzrostl. Čtvrté čtvrtletí 2002 bylo obdobím stability. Meziroční růst spotřebitelských cen se pohyboval na rekordně nízké úrovni, tj. 0,6 % a v listopadu 2002 dokonce klesl o desetinu

⁵⁶ *Zpráva o inflaci - duben 2001* [online]. Praha: Česká národní banka, 2001, s. 4 [vid. 2012-11-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2001/2001_duben/download/zoi_2001_duben.pdf

⁵⁷ *Zpráva o inflaci - říjen 2001* [online]. Praha: Česká národní banka, 2001, s. 5 [vid. 2012-11-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2001/2001_rijen/download/zoi_2001_rijen.pdf

procentního bodu níže. Graficky tento vývoj meziročního růstu spotřebitelských cen znázorňuje Obr. 7.



Obr. 7: Meziroční vývoj CPI a míry inflace v roce 2002 (%)

Zdroj: ČNB⁵⁸, vlastní zpracování

Vývoj míry inflace graficky zachycuje Obr. 7. V prvním čtvrtletí 2002 se míra inflace pohybovala na neměnné úrovni 4,6 %. Zbývajících období roku 2002 vykazovala klesající tendenci míry inflace, v červnu 2002 se míra inflace snížila na 3,9 %. Znatelné snížení je patrné i ve třetím čtvrtletí, kdy míra inflace dosáhla hodnoty 2,7 % a na konci roku dosáhla míra inflace historicky nejnižších hodnot od roku 1990 a to 1,8 %.

V průběhu roku se inflace měřená meziročním indexem spotřebitelských cen nadále snižovala a trvalý snížení meziročního růstu spotřebitelských cen znamenalo další přiblížení tempa růstu cen v ČR a eurozóně.⁵⁹ Meziroční růst regulovaných cen se oproti předchozímu období zmírnil a dosáhl výrazně nižších hodnot. Hlavní příčinou byl podstatně menší rozsah úprav cen regulovaných položek oproti roku 2001. Úpravy cen

⁵⁸ Výběr dat: Index spotřebitelských cen (CPI). ČNB: ARAD - Systém časových řad [online]. Praha: Česká národní banka [vid. 2012-11-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=1&p_des=50&p_sestuid=6546&p_uka=1%2C2%2C3%2C4&p_strid=CG&p_od=200001&p_do=201211&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C

⁵⁹ Zpráva o inflaci - duben 2002 [online]. Praha: Česká národní banka, 2002, s. 4 [vid. 2012-12-01]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2002/2002_duben/download/zoi_2002_duben.pdf

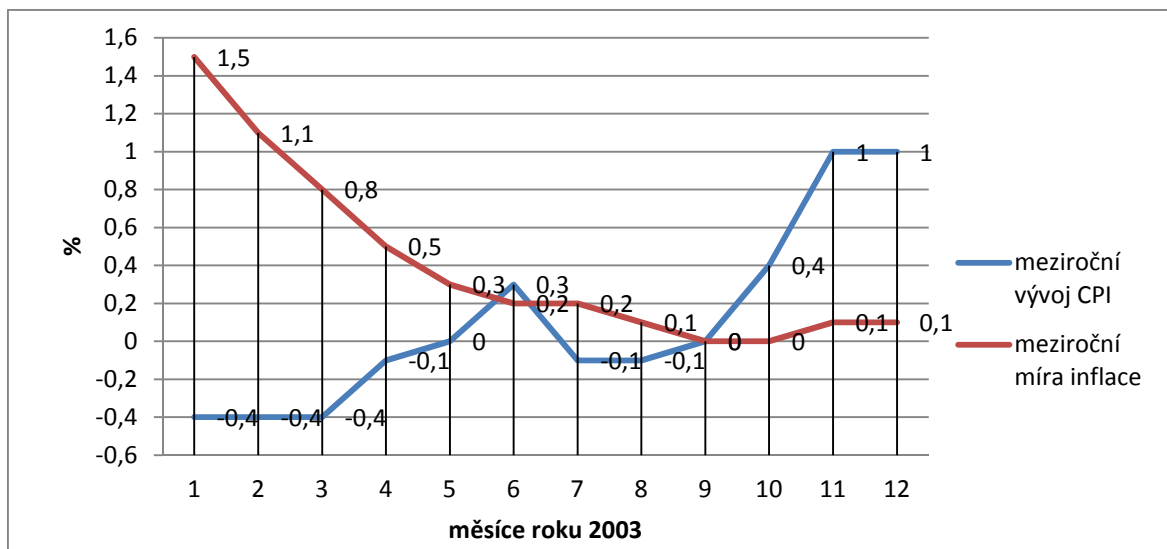
v průběhu roku zahrnovaly ceny energií, tepla a plynu pro domácnosti, jízdného na železnici a veřejné telekomunikační služby.

Z vnějších nákladových faktorů působilo v průběhu celého roku 2002 desinflačním směrem zejména zpomalování růstu cen ropy na světových trzích a klesající ceny energetických a neenergetických surovin a ostatních dovážených komodit, jejichž příčinou byl slabý hospodářský růst v zahraničí a s tím související nižší poptávka po těchto komoditách. Snižování cen zmiňovaných dovážených vstupů vytvořilo prostor pro snížení cen domácích výrobců a následně i spotřebitelských cen. Vliv těchto faktorů byl zesílen trvajícím apreciací kurzu koruny vůči USD a EUR. Z domácích faktorů desinflačně působilo zejména silně konkurenční prostředí.

Vývoj cen potravin rovněž přispěl k výraznému snížení inflace. Příčinou postupně se zpomalujícího růstu potravin byly faktory odrážející převahu nabídky nad poptávkou na trhu zemědělských produktů nejen v ČR, ale i v zahraničí, což v konečném důsledku postupně ovlivnilo cenový vývoj na úrovni zemědělských výrobců a následně i cen potravin.

10.4 Inflace v roce 2003

Nízká inflace a nevýrazný růst ekonomiky jsou charakteristické pro vývoj ekonomiky v roce 2003 a tento dlouhodobý dezinflační trend vyústil v meziroční pokles inflace. Stalo se tak poprvé od roku 1990, kdy inflace měřená meziročním indexem spotřebitelských cen vykazovala v prvním čtvrtletí 2003 zápornou hodnotu (-0,4 %). Koncem druhého čtvrtletí došlo k obratu a inflace začala vykazovat mírný růst a v červnu 2003 dosáhla meziroční hodnoty 0,3 %. V červenci a v srpnu 2003 byla inflace vyjádřená meziročním růstem spotřebitelských cen opět záporná (-0,1 %). V říjnu 2003 spotřebitelské ceny meziročně vzrostly o 0,4 % a závěrem roku jejich růst dosáhl hodnoty 1 %. Situaci meziročního růstu spotřebitelských cen v roce 2003 graficky znázorňuje Obr. 8 na následující s. 55.



Obr. 8: Meziroční vývoj CPI a míry inflace v roce 2003 (%)

Zdroj: ČNB⁶⁰, vlastní zpracování

Návazně na cenový pokles se snižovala i míra inflace a v prvním čtvrtletí poklesla na 0,8 %. Její snižování pokračovalo i v dalších obdobích, v červnu dosáhla hodnoty 0,2 % a v září 2003 vykazovala stagnaci. Koncem roku míra inflace mírně vzrostla a dosáhla růstu 0,1 %. Popsaný vývoj graficky znázorňuje Obr. 8.

Na dosažení záporných hodnot spotřebitelské inflace se podílely v prvním čtvrtletí položky pěti skupin spotřebitelského koše – potraviny a nealkoholické nápoje, odívání a obuv, bytové vybavení, zařízení domácnosti a opravy a pošta a telekomunikace. Zbývající skupiny vykazovaly mírné oživení cenového růstu oproti předchozímu čtvrtletí.⁶¹ Ve druhém čtvrtletí k růstu spotřebitelských cen přispělo zvýšení cen ve skupině bydlení, voda, energie, paliva a dále výrazné zpomalení poklesu cen potravin. Ve čtvrtém čtvrtletí 2003 začaly spotřebitelské ceny opět růst a to zejména díky obnovení meziročního růstu cen potravin.

⁶⁰ Výběr dat: Index spotřebitelských cen (CPI). ČNB: ARAD - Systém časových řad [online]. Praha: Česká národní banka [vid. 2012-11-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=1&p_des=50&p_sestuid=6546&p_uka=1%2C2%2C3%2C4&p_strid=CG&p_od=200001&p_do=201211&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C

⁶¹ Zpráva o inflaci - duben 2003 [online]. Praha: Česká národní banka, 2003, s. 4 [vid. 2012-12-01]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2003/2003_duben/download/zoi_2003_duben.pdf

Na cenový vývoj působila řada faktorů. Ukončení procesu „narovnávání“ většiny cen regulovaných položek, které v minulosti vedly k nadprůměrnému meziročnímu růstu regulovaných cen, významně přispělo k celkovému poklesu inflace.

Ke snížení spotřebitelské inflace v prvním čtvrtletí 2003 významně přispěly regulované ceny, které tak poprvé v období transformace ekonomiky meziročně klesaly a to v důsledku předchozího dlouhodobějšího příznivého vývoje cen dovážených energií, který měl za následek dvojitý snížení cen zemního plynu pro domácnosti v roce 2002. Snížení cen elektřiny pro domácnosti a pomalejší růst cen ostatních položek s regulovanými cenami měly také vliv na vývoj regulovaných cen. Příčinnou růstu regulovaných cen ve druhém čtvrtletí byl předchozí akcelerující růst zemního plynu na světových trzích. V souhrnu byl cenový růst regulovaných cen v roce 2003 nejpomalejší od počátku transformace.

Domácí spotřebitelská poptávka rostla, ale její proinflační působení bylo tlumeno podmínkami silně konkurenčního prostředí na maloobchodním trhu. Klesající ceny dovážených komodit na jedné straně omezovaly růst výrobních a spotřebitelských cen domácích substitučních produktů, na straně druhé klesající ceny dovážených vstupů umožňovaly výrobcům případné snížení cen. Dopady rychlého cenového růstu surovin a potravin na světových trzích byly korigovány vývojem kurzu CZK/USD.⁶² Výrobci reagovali na zesilující konkurenční prostředí snižováním zejména mzdových nákladů na jednotku produkce a zvyšováním produktivity.

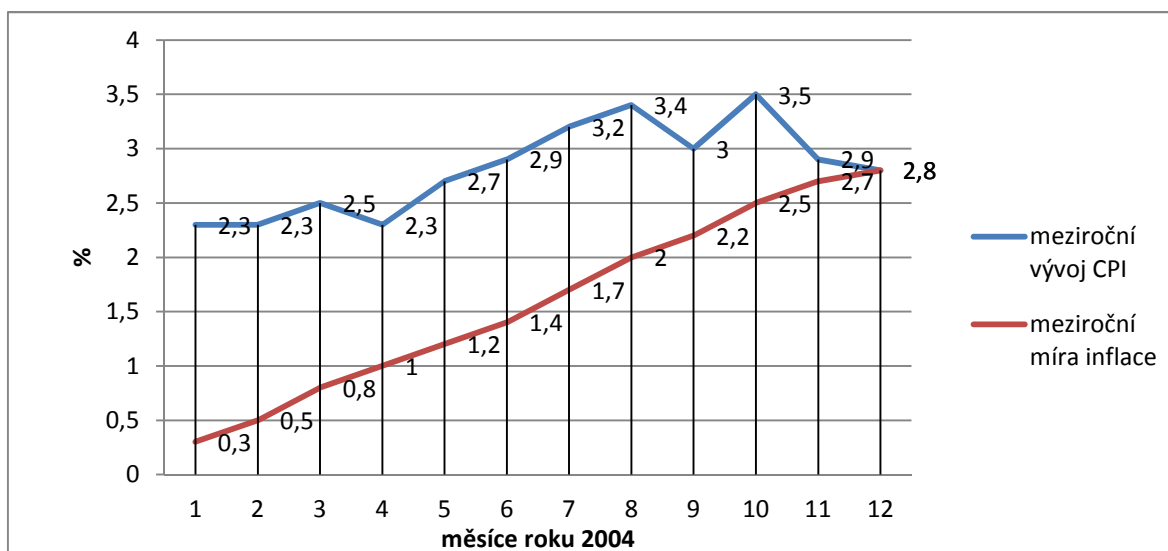
V rámci čisté inflace i celého indexu spotřebitelských cen nejvýrazněji klesaly ceny potravin. Ceny potravin do konce třetího čtvrtletí 2003 dlouhodobě meziročně klesaly a v říjnu 2003 nastala změna tohoto trendu a ceny potravin začaly meziročně růst. Změna trendu cen potravin byla spojena s oživením růstu cen zemědělských výrobců, které v konečném důsledku přispělo k obnovení růstu cen potravin na spotřebitelském trhu. Cenový nárůst byl spojen zejména s domácími faktory (nepříznivé klimatické podmínky).

⁶² *Zpráva o inflaci - červenec 2003* [online]. Praha: Česká národní banka, 2003, s. 4 [vid. 2012-12-01]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2003/2003_cervenec/download/zoi_2003_cervenec.pdf

Cenový vývoj pohonných hmot byl ovlivňován protichůdným vývojem cen ropy a kurzu koruny. Růst cen ropy závěrem roku 2003 byl kompenzován posílením kurzu CZK/USD.

10.5 Inflace v roce 2004

Meziroční růst spotřebitelských cen překročil dvouprocentní hranici již v lednu 2004 a na konci prvního čtvrtletí 2004 dosáhl úrovně 2,5 %. Svého vrcholu dosáhl meziroční růst spotřebitelských cen v srpnu 2004 (3,4 %) a v následujících měsících se projevoval opačný trend a meziroční hodnoty se postupně snižovaly, s výjimkou října 3,5 %, až na 2,8 % v prosinci 2004. Celkový vývoj meziročního růstu indexu CPI graficky dokresluje Obr. 9.



Obr. 9: Meziroční vývoj CPI a míry inflace v roce 2004 (%)

Zdroj: ČNB⁶³, vlastní zpracování

Meziroční cenový růst se sebou přinesl i pozvolný růst míry inflace, o kterém lze konstatovat, že byl v průběhu celého roku lineární a míra inflace rostla po celý rok rovnoběžným tempem. V březnu 2004 dosáhla na 0,8 %, a ve druhém čtvrtletí byla překročena hranice 1 %. V druhé polovině roku 2004 pokračoval růstový trend míry

⁶³ Výběr dat: Index spotřebitelských cen (CPI). ČNB: ARAD - Systém časových řad [online]. Praha: Česká národní banka [vid. 2012-11-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=1&p_des=50&p_sestuid=6546&p_uka=1%2C2%2C3%2C4&p_strid=CG&p_od=200001&p_do=201211&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C

inflace a na konci roku 2004 bylo dosaženo úrovně 2,8 %. Popsaný růst míry inflace graficky znázorňuje Obr. 9 na předchozí s. 57.

Vývoj spotřebitelských cen byl v roce 2004 ovlivněn především úpravami nepřímých daní, tj. zvýšením spotřebních daní na cigarety, alkohol a benzín, přesunem některých položek služeb ze snížené sazby DPH do základní a snížením základní sazby DPH z 22 % na 19 %.⁶⁴ Daňové změny vedly k růstu cen u služeb a následně ovlivnily i cenový pohyb v ostatních položkách spotřebitelského koše. Přeražení do základní sazby DPH se týkalo služeb souvisejících s bydlením a telefonických poplatků, u nichž nejsou ceny regulovány (mobilní telefony).

Na zrychlení inflace se v prvním a třetím čtvrtletí 2004 podílely ceny potravin, jejichž růst byl spojen s růstem cen zemědělských výrobců. Ke zvýšení meziroční inflace významně přispěly lednové úpravy cen regulovaných položek elektřiny pro domácnosti, vodného a stočného a zemního plynu a dále zvýšení cen regulovaných telefonních poplatků v březnu 2004. Oživení růstu cen dovážených vstupů prosazující se od poloviny roku 2003 se s určitým zpožděním promítalo do cen průmyslových výrobců, ale neindikovalo znatelnější proinflační vlivy. Dopad mimořádného růstu cen surovin na světových trzích, zejména ropy, byl významně tlumen zhodnocením kurzu koruny, především kurzu CZK/USD.

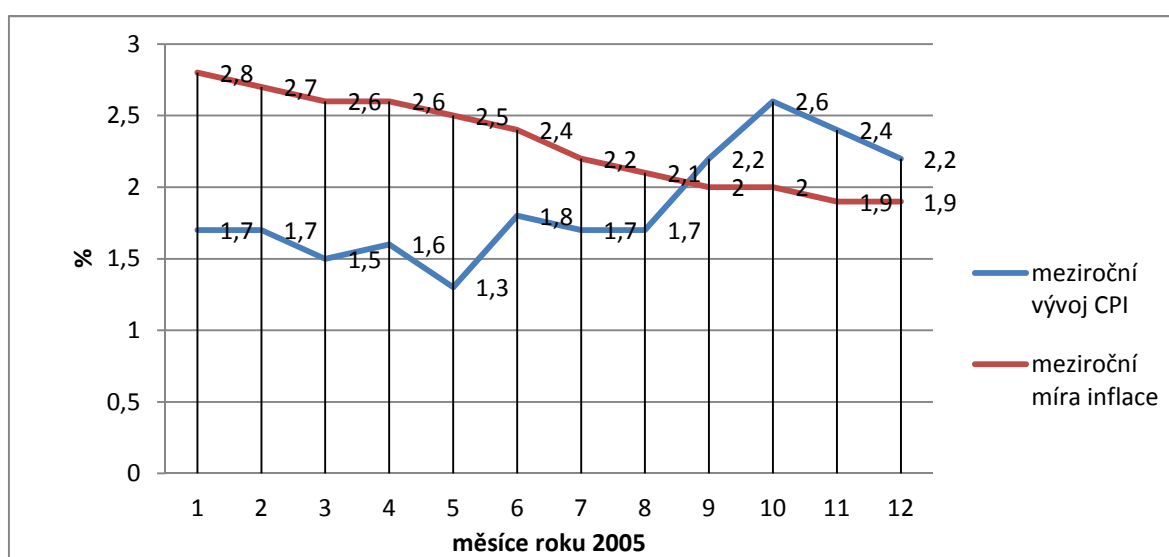
Znatelnějšímu promítání rostoucích cen vstupů do cen výrobců a následně do spotřebitelských cen trvale bránilo silné konkurenční prostředí na maloobchodním trhu a klesající ceny dovozu pro konečnou spotřebu. Na silnou konkurenci na trhu reagovali výrobci racionalizací zaměstnanosti s cílem snížit mzdové náklady výroby.

Dne 1. května 2004 se Česká republika stala členskou zemí Evropské unie. Vývoj inflace potvrdil, že cenová stabilita země nebyla přistoupením k EU ohrožena.

⁶⁴ *Zpráva o inflaci - červenec 2004* [online]. Praha: Česká národní banka, 2004, s. 4 [vid. 2012-12-03]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2004/2004_cervenec/download/zoi_2004_cervenec.pdf

10.6 Inflace v roce 2005

Trend snižování inflace, který začal v listopadu 2004, pokračoval i první polovině roku 2005. Nejvýraznější pokles byl mezi prosincem 2004 a lednem 2005 (o 1,1 procentního bodu). Od května 2005, kdy bylo dosaženo nejnižší hodnoty inflace (1,3 %), začala inflace opět růst a v září 2005 vlivem mimořádných faktorů dosáhla 2,2 %. Ve čtvrtém čtvrtletí nebyl její vývoj vyrovnaný. V říjnu 2005 inflace kulminovala, kdy dosáhla hodnoty 2,6 %, a v následujících měsících se snižovala a závěrem roku klesla na 2,2 %. Meziroční vývoj inflace měřený indexem CPI graficky znázorňuje Obr. 10.



Obr. 10: Meziroční vývoj CPI a míry inflace v roce 2005 (%)

Zdroj: ČNB⁶⁵, vlastní zpracování

Oproti indexu spotřebitelských cen měla míra inflace rovnoměrný klesající trend. Na konci prvního čtvrtletí se snížila na 2,6 % a její pokles pokračoval až na prosincovou úroveň 1,9 %. Tento trend graficky zachycuje Obr. 10.

V první polovině roku 2005 souhrnně převažovaly faktory působící k udržení nízké inflace. Výrazný pokles spotřebitelské inflace byl spojen zejména se zmírněním růstu cen potravin. Meziroční pokles cen zemědělských výrobců se s krátkým zpožděním promítal

⁶⁵ Výběr dat. ČNB: ARAD - Systém časových řad [online]. Praha: Česká národní banka [vid. 2012-11-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=1&p_des=50&p_sesuid=6546&p_uka=1%2C2%2C3%2C4&p_strid=CG&p_od=200001&p_do=201211&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C

do cen potravin na spotřebitelském trhu. Dopady rostoucích cen vnějších nákladových vstupů na inflaci byly významně tlumeny meziroční apreciací kurzu CZK/USD, jejímž vlivem ceny dovozu meziročně klesaly. Oproti tomu ceny ropy a zemního plynu rostly relativně rychle v důsledku výraznější akcelerace růstu na světových trzích. K nižší inflaci oproti předchozímu roku přispěl menší rozsah úprav nepřímých daní.⁶⁶

Ke zvýšení spotřebitelské inflace ve druhé polovině roku 2005 došlo především díky růstu cen pohonných hmot v návaznosti na vývoji cen ropy na světových trzích. Zrychlení meziročního růstu regulovaných cen, zejména vlivem červencového zvýšení cen zemního plynu pro domácnosti, přispělo významným způsobem ke zvýšení inflace. Naopak protiinflačně působil pokles cen potravin. Poměrně rychlý růst cen energetických vstupů byl zčásti korigován meziročním zhodnocením kurzu koruny, v případě kurzu CZK/USD to bylo v menší míře než v prvním pololetí roku 2005, přesto dovozní ceny energetických komodit rostly. Ve čtvrtém čtvrtletí se zpomalení růstu cen ropy promítlo do zmírnění meziročního růstu cen průmyslových výrobců.⁶⁷ V průběhu celého roku růst spotřebitelské poptávky slábl a na maloobchodním trhu přetrvávalo silné konkurenční prostředí. Prostřednictvím klesajících cen dovozu se prosazovala zahraniční konkurence, která tak působila proti růstu cen. Podniky na silnou konkurenci reagovaly racionalizací výrobní činnosti a to se následně odrazilo i v klesajících mzdových požadavcích.

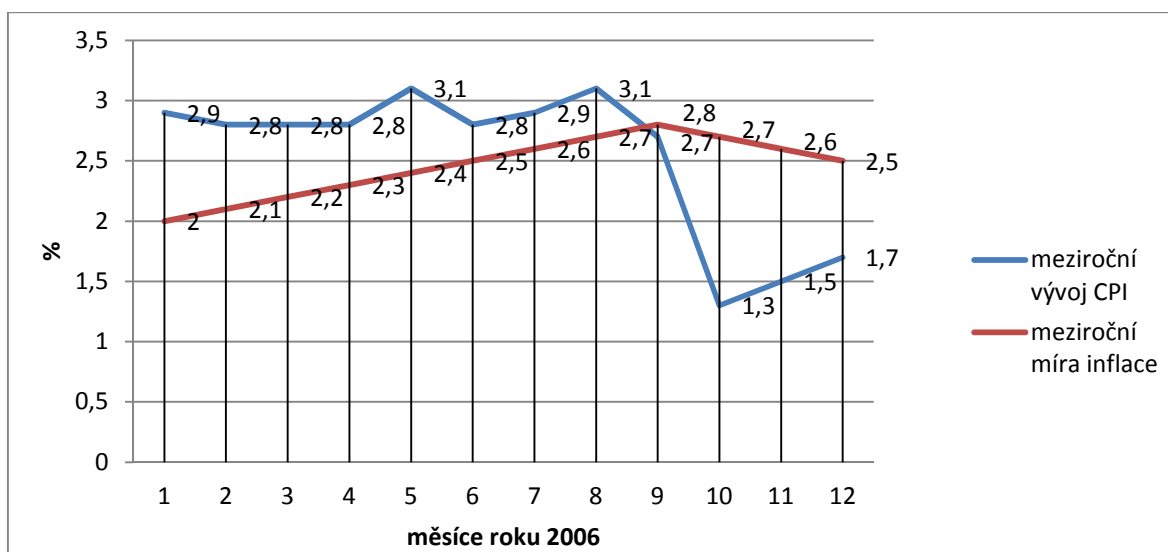
10.7 Inflace v roce 2006

V prvním čtvrtletí 2006 se inflace měřená meziročním růstem spotřebitelských cen zvýšila oproti předchozímu čtvrtletí o 0,6 procentního bodu na 2,8 %. V lednu došlo ke zrychlení meziroční inflace na 2,9 % a v následujících měsících se stabilizovala na 2,8 % a tato stagnace se přenesla i do druhého čtvrtletí. Výjimkou byl květen 2006, kdy meziroční

⁶⁶ Jednalo se o zvýšení spotřebních daní na cigarety, které se navíc promítlo se zpožděním a zatím jen v malé míře

⁶⁷ *Zpráva o inflaci - leden 2006* [online]. Praha: Česká národní banka, 2006, s. 10 [vid. 2012-12-03]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2006/2006_leden/download/zoi_01_2006.pdf

inflace vzrostla o 0,3 procentního bodu na 3,1 %. Začátkem třetího čtvrtletí meziroční inflace sice vzrostla až na úroveň 3,1 % v srpnu 2006, ale v září se vrátila k nižším hodnotám (2,7 %). Ve čtvrtém čtvrtletí je patrné viditelné snížení meziročního růstu spotřebitelských cen. V říjnu 2006 se růst inflace zpomalil na 1,3 % a ve zbývajících měsících roku 2006 se meziroční inflace mírně zvyšovala. Tento vývoj meziročního růstu spotřebitelských cen graficky znázorňuje Obr. 11.



Obr. 11: Meziroční vývoj CPI a míry inflace v roce 2006 (%)

Zdroj: ČNB⁶⁸, vlastní zpracování

Tento cenový vývoj se odrazil i v trendu míry inflace, který graficky znázorňuje Obr. 11. Pozvolné zvyšování míry inflace od počátku roku (březen 2,2 %) bylo od září, kdy míra inflace dosáhla úrovně 2,8 %, vystřídáno mírným poklesem. Na konci roku míra inflace dosáhla hodnoty 2,5 %.

Vývoj spotřebitelských cen byl v tomto roce ovlivněn zejména regulovanými cenami, které se na celkové inflaci podílely rozhodující měrou a jejichž růst započal již koncem roku 2005. Hlavním zdrojem meziročního růstu regulovaných cen byly ceny energií pro domácnosti (elektřina, teplo a zemní plyn) a telekomunikační poplatky. Zpomalení

⁶⁸ Výběr dat: Index spotřebitelských cen (CPI). ČNB: ARAD - Systém časových řad [online]. Praha: Česká národní banka [vid. 2012-11-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=1&p_des=50&p_sestuid=6546&p_uka=1%2C2%2C3%2C4&p_strid=CG&p_od=200001&p_do=201211&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C

meziročního růstu spotřebitelských cen ve čtvrtém čtvrtletí bylo způsobeno především poklesem dynamiky regulovaných cen, zejména pak cen v oddíle bydlení, voda, energie a paliva. Proti vlivům snižujícím inflaci působilo oživení růstu cen potravin, které bylo patrné již od druhého čtvrtletí a koncem roku došlo ke zmírnění jejich cenového růstu. V pozadí růstu cen potravin bylo postupné zmírňování meziročního poklesu cen zemědělských výrobců, které koncem prvního čtvrtletí vyústilo v obnovení meziročního růstu.

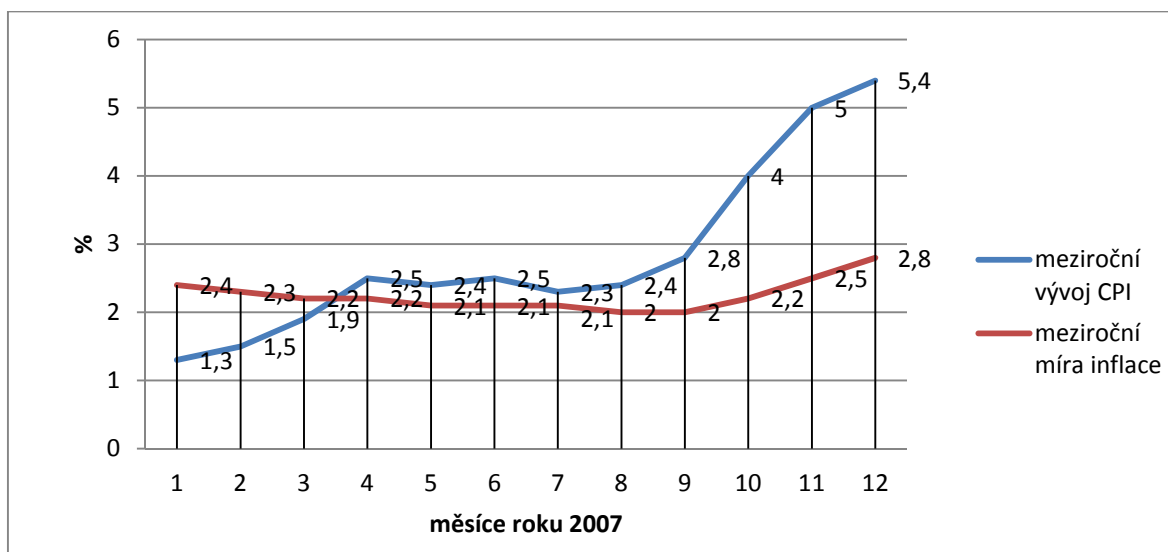
Po většinu roku byl vývoj domácích cen ovlivňován vnějšími nákladovými tlaky plynoucími z rychlejšího cenového růstu dovážených energetických surovin (ropa, zemní plyn), přičemž zrychlení růstu světových cen ropy přispělo následně k mírnému oživení růstu cen průmyslových výrobců. Dopady rostoucích cen vnějších nákladových vstupů na domácí ceny byly významně tlumeny meziroční apreciací kurzu CZK/USD. Ceny pohonných hmot v reakci na rostoucí ceny ropy na světových trzích v první polovině roku 2006 meziročně rostly. Od září v důsledku zpomalení světových cen ropy a současně výrazném meziročním posílení kurzu CZK/USD klesly ceny dovozu nerostných paliv a v návaznosti klesly i ceny pohonných hmot.

Dovozy spotřebního zboží byly ovlivněny souběhem relativně nízkých cen na zahraničních spotřebních trzích a zhodnocením kurzu koruny k USD a EUR. Výsledkem byly celkově klesající ceny spotřebního zboží. Nízký růst spotřebitelské poptávky a vysoká konkurence na domácím trhu nenaznačovaly významnější vliv poptávkových tlaků na růst cen.

10.8 Inflace v roce 2007

Meziroční růst spotřebitelských cen v průběhu celého roku rostl a jeho vývoj graficky dokresluje Obr. 12 na následující s. 63. V lednu inflace měřená meziročním růstem spotřebitelských cen dosáhla stejné hodnoty jako na začátku čtvrtého čtvrtletí 2006 (1,3 %), ale od února již dosahovala vyšších hodnot (březen 1,9 %). V dubnu inflace vzrostla o 0,6 procentního bodu na 2,5 % a ve zbývajících měsících druhého čtvrtletí 2007 již byla stabilní. Ve třetím čtvrtletí sice došlo v prvních měsících k poklesu inflace pod hodnotu dosaženou v závěru druhého čtvrtletí, ale v září růst spotřebitelských cen zrychlil

a dosáhl hodnoty 2,8 %. Od října se růst inflace výrazně zrychloval až na úroveň 5,4 % v prosinci 2007.



Obr. 12: Meziroční vývoj CPI a míry inflace v roce 2007 (%)

Zdroj: ČNB⁶⁹, vlastní zpracování

Míra inflace v prvním čtvrtletí 2007 poklesla a v březnu dosáhla hodnoty 2,2 %. V průběhu druhého čtvrtletí se velmi mírně snížila na 2,1 % a v září byla na hranici 2 %. Koncem roku však míra inflace vzrostla a v prosinci 2007 vykazovala hodnotu 2,8 %. Tento vývoj graficky znázorňuje Obr. 12.

Ke zrychlení inflace měřené meziročním růstem spotřebitelských cen přispěly hlavní měrou ceny potravin a regulované ceny. Příčinou růstu cen potravin v prvním čtvrtletí bylo zejména zvýšení cen tabákových výrobků v důsledku zpožděného zahájení prodeje těchto produktů se zvýšenou sazbou spotřebních daní z dubna 2006, dále nealkoholických nápojů a olejů. Časový posun byl způsoben předzásobením výrobců a dodavatelů výrobky s cenami platnými před zvýšením spotřební daně.⁷⁰ Dalším významným faktorem stojícím

⁶⁹ Výběr dat. ČNB: ARAD - Systém časových řad [online]. Praha: Česká národní banka [vid. 2012-11-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=1&p_des=50&p_sesuid=6546&p_uka=1%2C2%2C3%2C4&p_strid=CG&p_od=200001&p_do=201211&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C

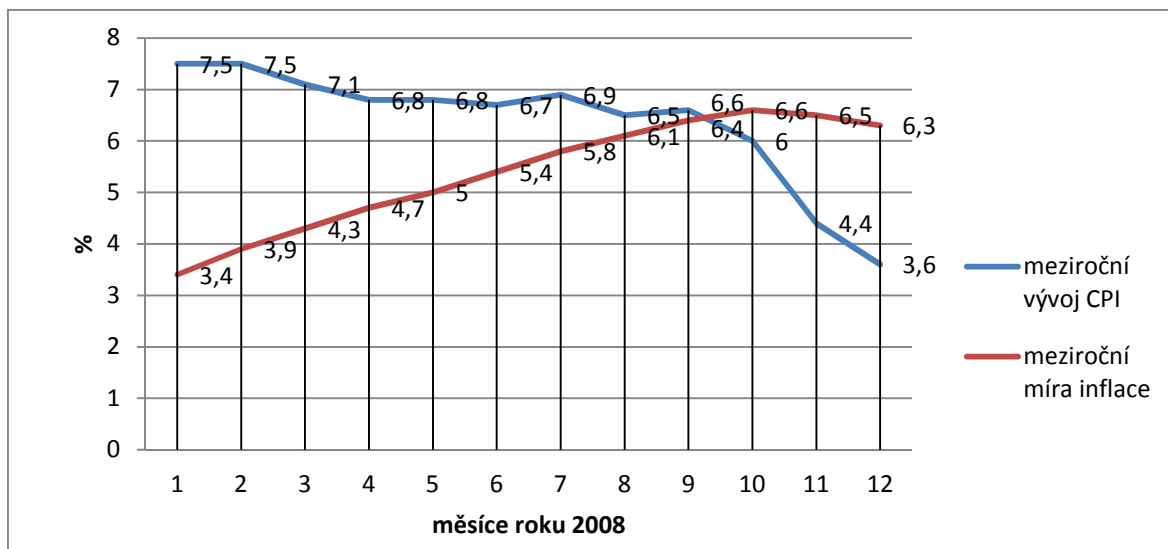
⁷⁰ Zpráva o inflaci - duben 2007 [online]. Praha: Česká národní banka, 2007, s. 10-11 [vid. 2012-12-03]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2007/2007_duben/download/zoi_04_2007.pdf

za zrychlením růstu cen potravin bylo rychlé meziroční zvýšení cen zemědělských produktů. Zpomalení růstu regulovaných cen bylo v prvním čtvrtletí zapříčiněno snížením cen zemního plynu pro domácnosti a zpomalením růstu cen elektrické energie a tepla pro domácnosti. Opačně na růst regulovaných cen působilo zvýšení nájemného, cen vodného a stočného a ve zbývajících čtvrtletích i zvýšení cen zemního plynu.

Protisměrně působily na inflaci ceny významných energetických a surovinových vstupů. Zatímco ceny ropy a návazně korunové ceny dovozu minerálních paliv meziročně klesaly, tak dovozní ceny neenergetických surovin (především kovů) a domácí ceny elektrické energie vykazovaly rychlý meziroční růst. Meziroční posílení kurzu koruny jen částečně kompenzovalo dopad světových cen potravin a výrobních vstupů do domácích cen, zejména kurz CZK/USD. Meziroční růst spotřebitelských cen byl rovněž silně ovlivněn dopady změn spotřebních daní, jejichž úpravy byly prováděny v rámci harmonizace spotřebních daní v zemích EU. Prostřednictvím klesajících cen dovozu se prosazovala zahraniční konkurence, která tak působila proti růstu cen spotřebního zboží. Protiinflačně působilo i postupné zmírňování meziročního zhodnocení kurzu CZK/EUR a silné konkurenční prostředí na maloobchodním trhu.

10.9 Inflace v roce 2008

Počátkem roku 2008 se inflace měřená meziročním růstem spotřebitelských cen významně zvýšila (únor 7,5 %) a pokračovala tak ve svém růstu započatém v říjnu 2007. Následně po zbývajících část roku inflace pozvolna klesala. V březnu inflace klesla na 7,1 % a ve druhém a třetím čtvrtletí její pokles pokračoval, ale přesto stále dosahovala vysokých hodnot (červen 6,7 %, září 6,6 %). Ve čtvrtém čtvrtletí došlo k jejímu výraznému snížení, v prosinci klesla na 3,6 %, tj. oproti září pokles o 3 procentní body. Tento cenový vývoj indexu CPI graficky doplňuje Obr. 13 na následující s. 65.



Obr. 13: Meziroční vývoj CPI a míry inflace v roce 2008 (%)

Zdroj: ČNB⁷¹, vlastní zpracování

Míra inflace, kterou graficky zachycuje Obr. 13, vzrostla v prvním čtvrtletí na 4,3 % a tento růst pokračoval až do konce třetího čtvrtletí, kdy v říjnu dosáhla hodnoty 6,4 %. Koncem roku se míra inflace pozvolna snižovala a v prosinci klesla na 6,3 %.

V roce 2008 se stupňovala světová finanční a hospodářská krize, která rovněž ovlivnila ekonomický vývoj ČR. Její dopady silně ovlivnily vývoj inflace zejména v posledním čtvrtletí roku 2008.

Vysoký meziroční růst cen v prvních třech čtvrtletích byl výsledkem několika vnitřních i vnějších faktorů. Z vnějších vlivů to byl především vysoký růst cen energetických surovin a potravin na světových trzích, jejichž cenový dopad byl částečně vyrovnáván meziročním posílením kurzu koruny a projevil se jak ve skupině cen regulovaných, tak tržních. Výrazný vliv na inflaci měla i realizovaná reformní opatření s platností od 1. ledna 2008,

⁷¹ Výběr dat: Index spotřebitelských cen (CPI). ČNB: ARAD - Systém časových řad [online]. Praha: Česká národní banka [vid. 2012-11-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=1&p_des=50&p_sestuid=6546&p_uka=1%2C2%2C3%2C4&p_strid=CG&p_od=200001&p_do=201211&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C

jednalo se o zvýšení snížené sazby DPH z 5 % na 9 %, zavedení ekologických daní a poplatků ve zdravotnictví.⁷²

Silný vliv regulovaných cen na cenový vývoj přetrvával i v tomto roce. V pozadí jejich rychlého růstu stálo zvyšování nájemného, růst cen plynu, tepla, elektřiny a uskutečněná realizovaná reformní opatření. Protisměrně působil trvajících pokles růstu spotřebitelské poptávky, který omezoval možnosti podniků promítat nákladové tlaky do cen. Protiinflačně působily i klesající dovozní ceny produktů pro maloobchodní trh. Prvotní růst a následné oslabení dynamiky meziročního růstu světových cen potravin společně s posilujícím kurzem koruny přispěly ke snižování tlaků na růst domácích cen potravin od druhého čtvrtletí. K výraznému zpomalení meziroční inflace ve čtvrtém čtvrtletí došlo po odeznění výše uvedených inflačních tlaků společně s poklesem cen komodit na světových trzích. Pokles cen ropy se s krátkým zpožděním promítal prostřednictvím dovozních cen a cen výrobců v odvětví zpracování ropy do tržních cen pohonných hmot a zároveň působil ke snižování nákladových tlaků v ostatních odvětvích.⁷³ Vývoj cen pohonných hmot byl ovlivněn světovými cenami ropy, jejichž propad na světových trzích vyústil v závěru roku ve výrazný meziroční pokles.

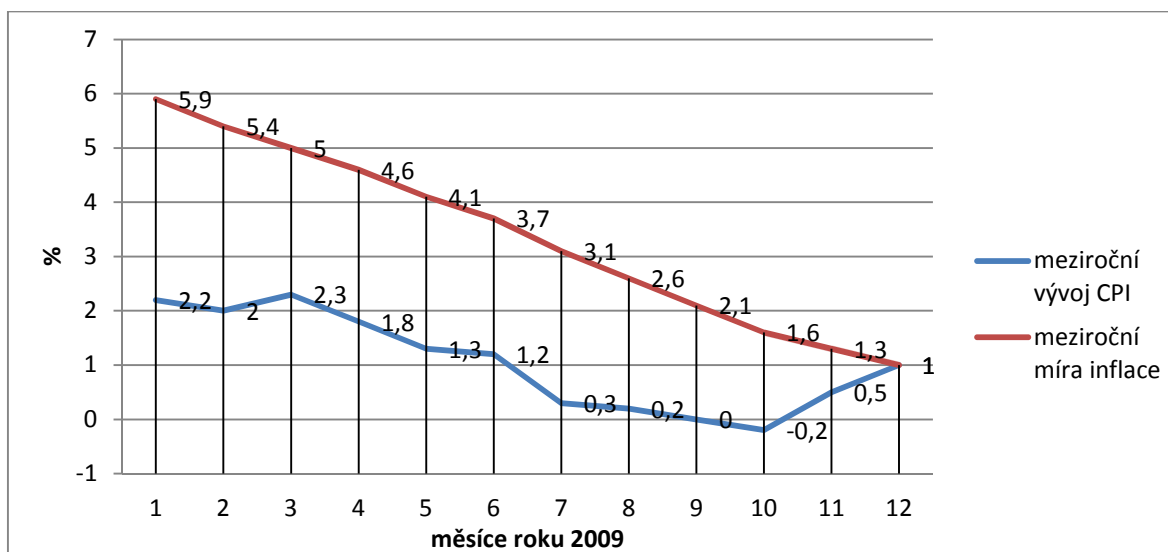
10.10 Inflace v roce 2009

V průběhu prvního čtvrtletí pokračoval trend snižování meziročního růstu spotřebitelských cen z minulého roku. Oproti konci minulého období byla inflace v březnu 2009 o 1,3 procentního bodu nižší a její hodnota klesla na 2,3 %. V druhém čtvrtletí se inflace snížila o 1,1 procentního bodu v porovnání s březnem a dosáhla 1,2 %. Velmi výrazného snížení dosáhla inflace ve třetím čtvrtletí a v září byla inflace rovna nule. V říjnu ještě inflace mírně klesla do záporné hodnoty (-0,2 %), ale ve zbývajících měsících roku se již

⁷² *Zpráva o inflaci II/2008* [online]. Praha: Česká národní banka, 2008, s. 26 [vid. 2012-12-05]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2008/2008_II/download/zoi_II_2008.pdf

⁷³ *Zpráva o inflaci I/2009* [online]. Praha: Česká národní banka, 2009, s. 5,27 [vid. 2012-12-06]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2009/2009_I/download/zoi_I_2009.pdf

začala postupně zvyšovat a v prosinci vzrostla na 1 %. Graficky tento meziroční vývoj indexu CPI zachycuje Obr. 14.



Obr. 14: Meziroční vývoj CPI a míry inflace v roce 2009 (%)

Zdroj: ČNB⁷⁴, vlastní zpracování

Uvedený vývoj meziročního růstu cen ovlivnil i meziroční míru inflace. Na konci prvního čtvrtletí dosáhla 5 % a dále klesala. V červnu se snížila na 3,7 %, v září byla její hodnota 2,1 % a v prosinci se snížila na pouhé 1 %. Celkový vývoj míry inflace graficky znázorňuje Obr. 14.

Trvajícím snižováním inflace v prvních třech čtvrtletích roku 2009 bylo výsledkem působení více faktorů vnějšího i vnitřního původu. Na výrazném zpomalení meziročního růstu spotřebitelských cen se hlavní měrou podílelo odeznění dopadů změn nepřímých daní a zřetelné zpomalení růstu regulovaných cen. I přes své zpomalení vykazovaly regulované ceny vysoký růst, který odrážel zejména rychlý růst cen energií (elektřina, teplo pro

⁷⁴ Výběr dat: Index spotřebitelských cen (CPI). ČNB: ARAD - Systém časových řad [online]. Praha: Česká národní banka [vid. 2012-11-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=1&p_des=50&p_sestuid=6546&p_uka=1%2C2%2C3%2C4&p_strid=CG&p_od=200001&p_do=201211&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C

domácnosti a zemní plyn) a regulovaného nájemného. Ke zmírnění inflace přispělo rovněž odeznění vlivu reformních opatření uskutečněných na počátku roku 2008.⁷⁵

Výrazně působil meziroční pokles světových cen ropy, který se s krátkým zpožděním promítal do tržních cen pohonných hmot a který byl částečně korigován meziroční depreciací kurzu CZK/USD. V průběhu třetího čtvrtletí se zmírnil pokles cen pohonných hmot a ve čtvrtém čtvrtletí došlo k obratu v jejich cenovém vývoji v důsledku nárůstu cen ropy na světových trzích.

Protiinflačně působil také meziroční růst potravin, který v průběhu roku 2009 klesal, a to v důsledku probíhajícího poklesu cen zemědělských výrobců v potravinářském průmyslu a také na spotřebitelském trhu. Opačným směrem působilo meziroční oslabení kurzu koruny, které prostřednictvím dovozních cen vybraných dovážených komodit (zejména kávy, rýže a čaje) výše uvedené protiinflační vlivy částečně kompenzovalo. Přes snížení cen ve zpracovatelském průmyslu a na maloobchodním trhu nebyl v plné míře využit prostor pro změnu cen potravin, který byl vytvořen mnohem zřetelnějším snížením cen zemědělských výrobců.⁷⁶

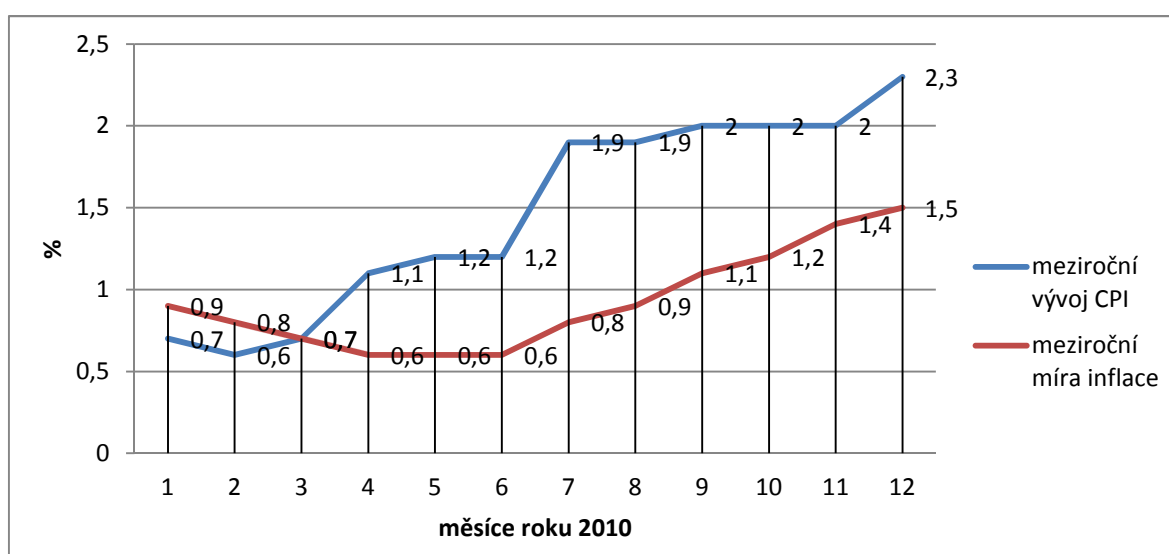
Meziroční pokles cen ostatních obchodovatelných statků setrval i přes oslabování kurzu koruny vůči USD a EUR na nízké úrovni. Jejich vývoj byl ovlivněn zejména klesajícími dovozními cenami těchto statků a dále slábnoucí domácí spotřebitelskou poptávkou. Oslabování kurzů CZK/EUR a CZK/USD se znatelně promítalo do dovozních cen průmyslového spotřebního zboží a finálních produktů s vyšší přidanou hodnotou. V pozadí nízké spotřebitelské poptávky stála nejistota domácností o budoucím vývoji zaměstnání.

⁷⁵ *Zpráva o inflaci II/2009* [online]. Praha: Česká národní banka, 2009, s. 28 [vid. 2012-12-06]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2009/2009_II/download/zoi_II_2009.pdf

⁷⁶ *Zpráva o inflaci IV/2009* [online]. Praha: Česká národní banka, 2009, s. 28-29 [vid. 2012-12-04]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2009/2009_IV/download/zoi_IV_2009.pdf

10.11 Inflace v roce 2010

Inflace měřená meziročním růstem spotřebitelských cen se po lednovém mírném snížení v dalších měsících prvního čtvrtletí stabilizovala na nízké úrovni a na konci období dosáhla 0,7 %. Ve druhém čtvrtletí došlo k meziročnímu růstu spotřebitelských cen a inflace v červnu byla ve srovnání s březnem o 0,5 procentního bodu vyšší a vzrostla na 1,2 %. Ve třetím čtvrtletí se inflace zvýšila o téměř 1 procentní bod a v září dosáhla 2 %. V prvních dvou měsících čtvrtého čtvrtletí stagnovala na 2 % a v prosinci se mírně zvýšila na 2,3 %. Prvotní pokles a následný meziroční růst inflace graficky zachycuje Obr. 15.



Obr. 15: Meziroční vývoj CPI a míry inflace v roce 2010 (%)

Zdroj: ČNB⁷⁷, vlastní zpracování

Míra inflace se v prvním čtvrtletí snížila na 0,7 % a ve druhém čtvrtletí se stabilizovala na nízké úrovni 0,6 %. Od třetího čtvrtletí je zřejmý její mírný růst. V září byla mírná inflace pod 1 % a v prosinci vzrostla na 1,5 %. Vývoj míry inflace graficky doplňuje Obr. 15.

V rámci opatření ke snížení schodku státního rozpočtu došlo s platností od 1. ledna 2010 ke zvýšení nepřímých daní, které mělo vliv na regulované i neregulované ceny. Došlo ke zvýšení obou sazeb DPH o 1 procentní bod a byly zvýšeny spotřební daně u pohonných

⁷⁷ Výběr dat: Index spotřebitelských cen (CPI). ČNB: ARAD - Systém časových řad [online]. Praha: Česká národní banka [vid. 2012-11-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=1&p_des=50&p_sestuid=6546&p_uka=1%2C2%2C3%2C4&p_strid=CG&p_od=200001&p_do=201211&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C

hmot, piva, lihovin a cigaret. Provedené daňové změny měly dopad na inflaci od počátku roku 2010, s výjimkou cigaret, kde se dopady zvýšení daní projevily až s delším zpožděním z důvodu doprodeje zásob s nižší daní.⁷⁸

Na vývoji inflace měřené meziročním růstem spotřebitelských cen se hlavní měrou podílely administrativní vlivy, tj. regulované ceny a vyšší dopady změn nepřímých daní. Příčinnou výrazného zpomalení meziročního růstu regulovaných cen v prvním čtvrtletí byl zpožděný dopad poklesu světových cen elektřiny, které po dlouhodobém růstu začaly klesat. Významný dopad na regulované ceny během roku mělo rovněž snížení dynamiky růstu regulovaného nájemného odrážející proces přibližování úrovně regulovaného nájemného jeho tržní úrovni, zvýšení cen zemního plynu pro domácnosti a zvýšení regulovaných cen ve zdravotnictví.⁷⁹

Pokles spotřebitelské inflace a její následný růst byl rovněž ovlivněn nízkou domácí poptávkou a chybějícími nákladovými inflačními tlaky z domácí ekonomiky. Protiinflačně působily i klesající ceny dovážených výrobních vstupů pro podniky a finálních produktů pro spotřebitelský trh. Výjimkou byly ceny ropy, do jejichž cen se promítl rychlý meziroční růst světových cen surovin. Domácí ceny pohonných hmot byly ovlivněny především zmíněným vývojem cen ropy a benzínů na evropských burzách a dále oslabením kurzu CZK/USD.

Prvotní zpomalení růstu tržních cen potravin v první polovině roku 2010 bylo výsledkem zmírňování meziročního poklesu cen zemědělských výrobců a dovozních cen potravin. Ve druhé polovině roku přišel obrat a meziroční růst cen potravin byl odrazem zpožděného a v omezené míře probíhajícího promítání rostoucích cen zemědělských výrobců do spotřebitelských cen na maloobchodním trhu.⁸⁰ Hlavní příčinou popsaného vývoje byl

⁷⁸ *Zpráva o inflaci II/2010* [online]. Praha: Česká národní banka, 2010, s. 30 [vid. 2012-12-08]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2010/2010_II/download/zoi_II_2010.pdf

⁷⁹ Jednalo se o růst doplateků za léky předepsané lékařem a poplatků za ústavní zdravotní péči.

⁸⁰ *Zpráva o inflaci I/2011* [online]. Praha: Česká národní banka, 2011, s. 30 [vid. 2012-12-08]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2011/2011_I/download/zoi_I_2011.pdf

obnovený růst světových cen zemědělských produktů v důsledku ekonomického oživení ve světě, který byl korigován meziročním posílením měnového kurzu CZK/EUR.

10.12 Shrnutí vývoje inflace v letech 2000 - 2010

Vývoj inflace na počátku roku 2000 byl ovlivněn situací na konci čtvrtého čtvrtletí 1999, kdy došlo ke zvyšování obou složek čisté inflace, tj. korigované inflace⁸¹ a cen potravin, posilování nominálního kurzu CZK/EUR vlivem přílivu zahraničního kapitálu do ČR, růstu dovozních cen ovlivněných růstem cen energetických surovin na světových trzích. Rostoucí dovozní ceny se následně promítly do růstu cen výrobců. V letech 2000 a 2001 tento trend pokračoval a byl doplněn depreciací kurzu CZK/USD, ve kterém jsou většinou účtovány platby za energetické suroviny (ropa, zemní plyn). Změny v sazbách daní, zejména přesun některých služeb z vyšší sazby DPH do nižší a změna sazeb u spotřebních daní, provedené v roce 2000 vývoj indexu spotřebitelských cen nijak významně neovlivnily. Protiinflačně naopak působila silná konkurence na maloobchodním trhu, vývoj kurzu CZK/EUR a příznivý vývoj mezd a jednotkově mzdových nákladů. V těchto letech bylo dosaženo meziročního růstu spotřebitelských cen ve výši 4 %.

Od druhé poloviny roku 2001 je zřejmá změna směru ve vývoji inflace. Inflačně dále působily nákladové tlaky zemědělských výrobců, které se promítaly do růstu cen potravin. Definflačně naopak působily klesající světové ceny ropy a ostatních energetických a neenergetických surovin a jejichž vliv byl zesílen posilováním nominálního kurzu koruny vůči USD a EUR. Na konci roku se oslabily domácí nákladové tlaky na růst cen potravin.

V roce 2002 dosáhla inflace měřená meziročním indexem spotřebitelských cen rekordně nízké úrovně 0,6 %. Na její nízké úrovni se podílel meziroční růst regulovaných cen, který vlivem menšího rozsahu úprav cen regulovaných položek oproti roku 2001 dosáhl nižších hodnot. Definflačně působilo i trvající zpomalování světových cen energetických a neenergetických surovin a jiných dovážených komodit, pokračující meziroční posilování koruny a silné konkurenční prostředí. Převís nabídky nad poptávkou na trhu zemědělských

⁸¹ Korigovaná inflace zahrnuje ceny nepotravinářských položek spotřebního koše bez položek regulovaných cen a je očištěna o administrativní vlivy.

produktů snížil tlaky na růst cen potravin. Uvedené faktory vytvářely prostor pro snížení cen domácích výrobců a poté i spotřebitelských cen.

Pro rok 2003 je charakteristická nízká inflace a s ní spojený nevýrazný růst ekonomiky. Přetrvávající protiinflační trendy z minulého roku vyústily v meziroční pokles inflace se zápornými hodnotami v průběhu roku. Zpomalování růstu světových cen energetických surovin pozitivně ovlivnilo ceny regulovaných položek, zejména zemního plynu a elektřiny pro domácnosti. Dezinflačně na vývoj cen působilo konkurenční prostředí na maloobchodním trhu, které souběžně korigovalo inflační vlivy rostoucí spotřebitelské poptávky. Klesající ceny dovážených komodit měly dvojitý vliv na vývoj spotřebitelských cen. Na jedné straně omezovaly domácí výrobce substitučních výrobků v jejich snaze o zvyšování cen svých výrobků, na straně druhé dávaly výrobcům zpracovávající dovážené komodity prostor pro snížení cen výrobků.

V roce 2004 inflace měřená meziročním růstem spotřebitelských cen začala pozvolna růst. Provedené úpravy nepřímých daní, zvýšení sazeb spotřebních daní, snížení základní sazby DPH z 22 % na 19 % a dále přesun některých položek služeb ze snížené sazby DPH do základní, vedly k růstu cen služeb a následně i růstu cen ostatních položek spotřebitelského koše. Proinflačně působily rostoucí ceny potravin zesílené růstem cen zemědělských výrobců a úpravy cen regulovaných položek. Rostoucí ceny surovin na světových trzích byly tlumeny apreciací kurzu CZK/USD. Dezinflačně působila silná konkurence na maloobchodním trhu a klesající ceny dovozu pro konečnou spotřebu. Cenová stabilita země nebyla ovlivněna vstupem ČR do Evropské unie v květnu 2004.

V první polovině roku 2005 převažovaly protiinflační faktory z předchozího roku. Změnu směru zaznamenaly ceny potravin v důsledku poklesu cen zemědělských výrobců. Za vyšším růstem indexu spotřebitelských cen od druhé poloviny roku stálo zrychlení regulovaných cen zejména zvýšení cen zemního plynu pro domácnosti a nárůst cen pohonných hmot v návaznosti na růst světových cen ropy. Tento růst energetických surovin byl částečně tlumen zhodnocením koruny. Protiinflačně působila slabá spotřebitelská poptávka a silné konkurenční prostředí, ve kterém se vlivem nízkých cen dovozu prosazovala zahraniční konkurence.

V roce 2006 se hlavní měrou na meziročním růstu spotřebitelských cen podílely regulované ceny, především ceny energií pro domácnosti. Na konci třetího čtvrtletí začaly klesat ceny pohonných hmot. V pozadí tohoto snížení stálo zpomalení světových cen ropy a silná apreciace kurzu CZK/USD.

Na zrychlení inflace v roce 2007 se hlavní měrou podílel růst cen potravin v důsledku zvýšení cen zemědělských produktů a tabákových výrobků a dále rostoucí regulované ceny, především nájemné a ceny zemního plynu. Dalším růstovým faktorem inflace byly dovozní ceny neenergetických surovin a ceny domácí elektrické energie. Proti těmto vlivům působilo trvalý meziroční zhodnocování kurzu koruny, jehož vlivem klesaly dovozní ceny, a silné konkurenční prostředí na maloobchodním trhu.

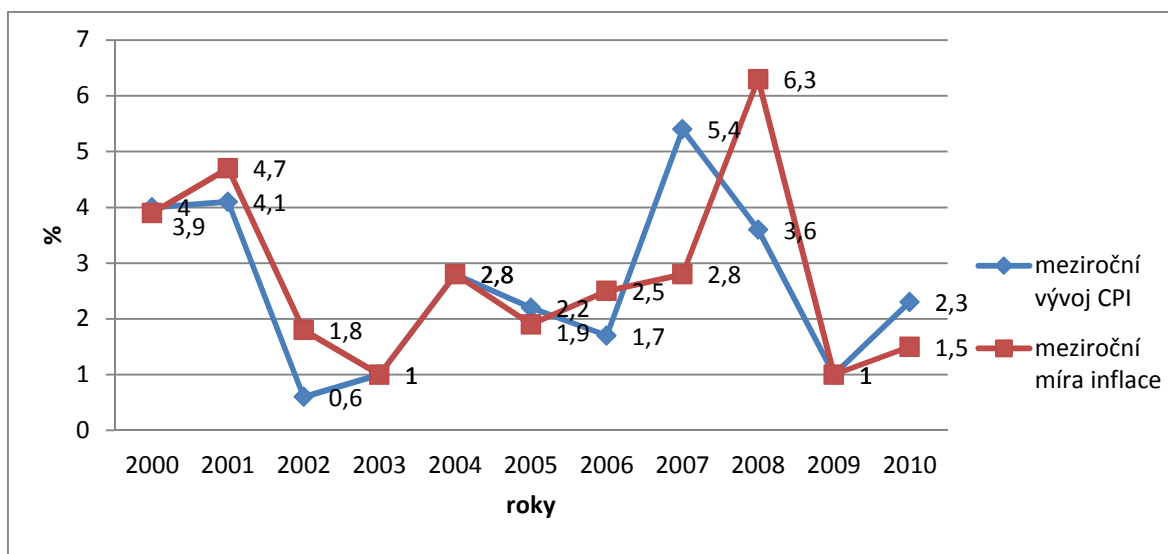
V roce 2008 vyvrcholila světová finanční a hospodářská krize, která různými způsoby ovlivnila vývoj české ekonomiky. Inflace pokračovala ve svém vývoji ze závěru předchozího roku, kdy v prvním čtvrtletí 2008 dále vzrostla a v dalších měsících začala pozvolna klesat. Z vnějších vlivů na růst inflace působil vysoký růst cen energetických a zemědělských surovin na světových trzích, v jejichž důsledku vzrostly domácí ceny pohonných hmot a potravin. Z domácích vlivů působily zejména regulované ceny a daňová reforma zahrnující zvýšení snížené sazby DPH z 5 % na 9 %, zavedení ekologických daní a poplatků ve zdravotnictví a dále změny ve spotřebních daních na tabákové výrobky. V pozadí rychlého růstu regulovaných cen stálo zvyšování nájemného, růst cen plynu, tepla a elektřiny. Dopady krize na domácí ekonomiku se naplno projeví zejména ve čtvrtém čtvrtletí, kdy došlo k výraznému snížení inflace, propadu hospodářského růstu, růstu míry nezaměstnanosti a depreciační kurzu koruny. Pokles inflace v ČR nastal po odeznění výše uvedených inflačních tlaků společně s výrazným poklesem světových cen komodit. Prudký pokles cen ropy působil na snižování nákladových tlaků domácích výrobců v ostatních odvětvích a přispěl k výraznému propadu cen pohonných hmot.

V roce 2009 v důsledku prohlubující se celosvětové finanční a hospodářské krize se zpomalilo tempo ekonomického růstu a výsledkem byl záporný meziroční růst HDP v průběhu celého roku. Následkem nepříznivého vývoje ekonomiky se inflace postupně snižovala a od října, kdy klesla na zápornou hodnotu, začala mírně růst. Hlavní měrou ke

zpomalení inflace přispěly regulované ceny, odeznění dopadů změn nepřímých daní a realizace reformních opatření z roku 2008. Do první poloviny roku 2009 silně působil meziroční pokles cen ropy na zahraničních trzích, na který reagovaly s krátkým zpožděním tržní ceny pohonných hmot, jejichž pokles se zmírnil od druhé poloviny roku a ve čtvrtém čtvrtletí následovaly nárůst cen ropy na světových trzích. Ke snížení inflace rovněž přispěly i potraviny, jejichž ceny v návaznosti na probíhající snížení cen zemědělských výrobců klesaly. Oslabení kurzu koruny ovlivňovalo dovozní ceny obchodovatelných komodit a spotřebního zboží.

V roce 2010 se ekonomika postupně zotavovala z dopadů světové hospodářské a finanční krize a pokračovalo její mírné oživení z druhé poloviny roku 2009. Na vývoji inflace se hlavní měrou podílely administrativní vlivy, tj. regulované ceny a daňové změny. Zásadní dopad na regulované ceny mělo snížení dynamiky růstu regulovaného nájemného, zvýšení cen zemního plynu pro domácnosti a zvýšení regulovaných cen ve zdravotnictví. V rámci reformy veřejných financí byly zvýšeny od 1. ledna 2010 sazby nepřímých daní, jednalo se o zvýšení obou sazeb DPH a o zvýšení sazeb u spotřebních daní (pohonné hmoty, pivo, lihoviny a cigarety). Změny sazeb uvedených nepřímých daní ovlivnily ceny všech položek spotřebního koše a přispěly ke zvýšení inflace. Dovozní ceny výrobních vstupů a finálních produktů pro spotřebitelský trh klesaly, s výjimkou rychlého růstu cen ropy, na který reagovaly domácí ceny pohonných hmot. V návaznosti na oživení růstu cen zemědělských produktů na světových trzích v důsledku světového oživení ekonomiky vzrostly ceny potravin a přispěly tak k růstu inflace. Česká koruna během roku vůči EUR posilovala v návaznosti na oslabování eura vlivem řecké krize, ale současně koruna oslabovala vůči USD.

Výše uvedené shrnutí vývoje inflace měřené meziročním růstem indexu spotřebitelských cen v období 2000 - 2010 graficky doplňuje Obr. 16 na následující s. 75, který rovněž zachycuje vývoj míry inflace během sledovaného období.



Obr. 16: Meziroční vývoj indexu CPI a míry inflace v letech 2000 - 2010 (v %)

Zdroj: ČNB⁸², vlastní zpracování

Od finanční krize v roce 2008 je zahraniční poptávka hlavním tahounem hospodářského růstu ČR, neboť domácí poptávka zůstává utlumená s ohledem na dopady zpřísnění fiskální politiky vlády ČR. Meziročně se zvyšující podíl vývozu na tvorbě HDP odráží závislost země na vývozu, cca 83 % je spotřebováváno v zemích EU. Výkonnost české ekonomiky je přímo propojena s německou ekonomikou, která spotřebovává jednu třetinu veškerého českého vývozu⁸³.

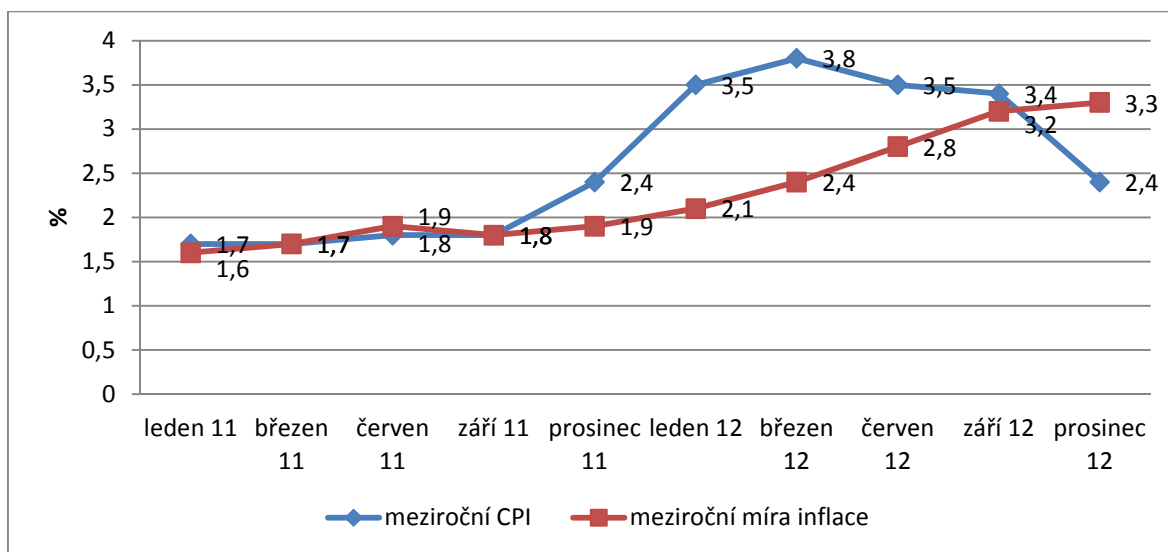
⁸² Výběr dat: Index spotřebitelských cen (CPI). ČNB: ARAD - Systém časových řad [online]. Praha: Česká národní banka [vid. 2012-11-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=1&p_des=50&p_sestuid=6546&p_uka=1%2C2%2C3%2C4&p_strid=CG&p_od=200001&p_do=201211&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C

⁸³ Czech Republic economy: External demand falls. In: *ABI/Inform Complete* [online]. Ann Arbor, MI: University Microfilms International, 2012 [vid. 2012-12-14]. DOI: 920209348. Dostupné z: <http://search.proquest.com/business/docview/920209348/13CAF93CB8459F2231E/11?accountid=17116>

11 Předpokládaný vývoj inflace v roce 2013

Cílem této kapitoly je stanovit předpokládaný vývoj inflace v roce 2013. Pro zajištění celkového přehledu o vývoji inflace a jejích hlavních determinant jsou zde stručně shrnuty faktory působící na růst spotřebitelských cen v letech 2011 a 2012, které nebyly předmětem analýzy inflace v této diplomové práci.

V roce 2011 se inflace měřená meziročním růstem spotřebitelských cen pohybovala okolo 2 % a v posledním čtvrtletí došlo k jejímu růstu nad úroveň 2 %. V průběhu roku 2012 inflace oscilovala kolem 3,5 % a závěrem roku meziroční růst cenové hladiny klesl na 2,4 %. Míra inflace za rok 2011 dosáhla 1,9 % a v listopadu 2012 to bylo 3,3 %. Graficky tento vývoj zachycuje Obr. 17, který z důvodu velkého množství hodnot detailně zobrazuje pouze čtvrtletní hodnoty popsaných ukazatelů.



Obr. 17: Meziroční vývoj indexu CPI a míry inflace v letech 2011 a 2012 (%)

Zdroj: ČNB⁸⁴, vlastní zpracování

Ke snížení inflace v prvním čtvrtletí 2011 oproti předchozímu období došlo v důsledku odeznění vlivu změn nepřímých daní platných od ledna 2010. Zdrojem inflace v roce 2011

⁸⁴ Výběr dat: Index spotřebitelských cen (CPI). ČNB: ARAD - Systém časových řad [online]. Praha: Česká národní banka [vid. 2012-11-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=1&p_des=50&p_sestuid=6546&p_uka=1%2C2%2C3%2C4&p_strid=CG&p_od=200001&p_do=201211&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C

byly zejména regulované ceny a ceny potravin, ve kterých se odrazila s předstihem část dopadu zvýšení snížené sazby DPH z 10 % na 14 % plánované od 1. ledna 2012. Rostoucí ceny světových komodit byly částečně tlumeny posilujícím kurzem koruny. Ceny pohonných hmot koncem roku 2011 v průměru meziročně zrychlily svůj růst, když meziroční oslabení kurzu CZK/USD převážilo nad nižší dynamikou světových cen ropy.⁸⁵

V lednu 2012 je zřejmý výrazný skok v růstu inflace měřené meziročním indexem spotřebitelských cen, kdy inflace vzrostla oproti prosinci 2011 o 1,1 procentního bodu. Tento růst byl ovlivněn daňovými změnami (zvýšení snížené sazby DPH), růstem cen potravin a odeznívajícím růstem dovozních cen. V dalších měsících inflace oscilovalo okolo lednové hodnoty v závislosti na vývoji cen potravin, bydlení a pohonných hmot, aby závěrem roku právě díky těmto položkám se její růst zpomalil. Protiinflačně působily nízká domácí poptávka a chybějící nákladové inflační tlaky z domácí ekonomiky.

Z uplynulého vývoje hlavních makroekonomických ukazatelů lze usuzovat, že domácí ekonomika se zřejmě od 2. poloviny roku 2011 nachází v mělké recesi, které odpovídá i zpomalení ekonomického růstu vlivem fiskální restrikce, odeznění investic do zásob a oslabení zahraniční poptávky. V roce 2013 by mělo dojít k pozvolnému ožívání ekonomické aktivity za předpokladu stabilizace a řešení problémů EMU.

Růst spotřebitelských cen bude ovlivněn zvýšením spotřební daně z cigaret, zvýšením správních poplatků a dále zvýšením obou sazeb DPH o 1 procentní bod s účinností od 1. ledna 2013, přičemž změna sazeb DPH ovlivnila vývoj cen již ve čtvrtém čtvrtletí roku 2012. Na druhou stranu lze předpokládat, že dopad zvýšení sazeb DPH bude částečně absorbován maržemi obchodních řetězců. Významně se budou na růstu inflace podílet také regulované ceny, které ji tradičně ovlivní nejvíce na začátku roku. Nejvýrazněji by měly přispět ceny elektřiny, tepla a vodného a stočného ovlivněné rovněž změnou sazeb DPH.

⁸⁵ *Zpráva o inflaci I/2012* [online]. Praha: Česká národní banka, 2012, s. 15 [vid. 2012-12-10]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2012/2012_I/download/zoi_I_2012.pdf

Mírný růst potravin se očekává během první poloviny roku, zejména vlivem zvýšení sazby DPH, po zbývajícím část roku by dynamika cen potravin měla mírně zpomalit, ačkoliv se očekává obnovení meziročního růstu cen zemědělských výrobců.

Utlumená globální poptávka po ropě a nejistota ohledně ekonomického vývoje eurozóny společně s případnou fiskální restrikcí v USA budou nadále působit na snižování cen ropy⁸⁶ a následně se očekává mírný pokles domácích cen pohonných hmot. K posilování kurzu CZK/EUR během roku 2013 přispěje růst nominálního čistého vývozu díky oživení zahraniční poptávky a při výhledu stabilního kurzu eura vůči USD se očekává velmi mírné posilování kurzu CZK/USD.

Stále rostoucí míra nezaměstnanosti, přetrvávající nejistota o zachování zaměstnání a klesající výše reálných mezd sebou přináší trávající nízkou domácí poptávku a chybějící nákladové inflační tlaky domácí ekonomiky tak budou působit protiinflačně. Snaha o snižování deficitu veřejných rozpočtů povede ke snižování poptávky ze stran státních institucí, která tak nebude výraznou měrou přispívat k ekonomickému růstu. Přestože ČNB koncem roku 2012 snížila své základní úrokové sazby a tržní úrokové sazby jsou rovněž nízké, nejsou předpoklady pro růst poptávky po úvěrech a tato změna bude mít omezený dopad na oživení ekonomiky. Firmy při současném nejistém vývoji domácí i zahraniční ekonomiky budou omezovat své investice do nových zařízení a v důsledku nízké domácí poptávky snižovat své zásoby. Je zřejmé, že firmy i domácnosti vyčkávají v očekávání zhoršení současné situace a omezují tak svoji spotřebu.

ČR má malou otevřenou ekonomiku, která je silně závislá na zahraniční poptávce a na vývoji zahraničních ekonomik, zejména na ekonomice Německa. Od roku 2008, kdy propukla globální finanční a hospodářská krize, patřila zahraniční poptávka mezi hlavní zdroje domácího ekonomického růstu, přičemž na meziročně se zvyšujícím růstu čistých vývozů má hlavní podíl právě výkon německé ekonomiky, která v roce 2012 zpomalovala následkem dopadů krize do eurozóny. Obnova růstu německé ekonomiky a v návaznosti i

⁸⁶ *Globální ekonomický výhled - prosinec 2012* [online]. Praha: Česká národní banka, 2012, s. 11. [vid. 2012-12-15]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/gev/gev_2012/gev_2012_12.pdf

české ekonomiky závisí na tom, jak rychle se situace v rizikových zemích eurozóny stabilizuje a expanzivní síly získají navrch. Ekonomičtí odborníci předpokládají, že rok 2013 by mohl přinést požadovanou změnu společně s posílením globálního oživení a zvýšením poptávky eurozóny po dovozu.⁸⁷

Ministerstvo financí ČR předpokládá pro rok 2013 pozvolné oživování české ekonomiky, i když v meziročním srovnání by HDP měl spíše stagnovat. Tento scénář je předpokládán v důsledku zhoršení výhledu ekonomického vývoje eurozóny, kdy se Řecko nachází v hluboké recesi, a další státy na jihu eurozóny procházejí citelnou recesí. Zpomalení růstu či mělká recese s největší pravděpodobností postihne i další státy eurozóny vč. Německa, významného obchodního partnera ČR. To povede ke snížení poptávky po českém vývozu a následně i k poklesu kladného příspěvku zahraničního obchodu k růstu HDP.

⁸⁷ Outlook for the German economy: macroeconomic projections for 2012 and 2013. In: *Monthly Report of the Deutsche Bundesbank* 64. 6 [online]. Frankfurt am Main, Germany: Deutsche Bundesbank, 2012 [vid. 2012-12-15]. DOI: 1037802607. Dostupné z: <http://search.proquest.com/business/docview/1037802607/13CBE9EC4596AB4FE9A/2?accountid=17116>

12 Plnění inflačních cílů ČNB

Hlavní úkolem měnové politiky ČNB je udržování cenové stability. Při nedotčení tohoto hlavního cíle má ČNB podporovat hospodářskou politiku vlády za předpokladu udržitelného ekonomického růstu. Pro centrální banku to znamená volit takovou úroveň úrokových sazeb, která povede k nízké a stabilní inflaci, aniž by došlo ke zbytečnému zpomalení či nadměrného urychlení tempa růstu ekonomiky. Od ledna 1998 tohoto cíle ČNB dosahuje v režimu cílování inflace⁸⁸, v němž se snaží udržet inflaci v blízkosti předem vyhlášeného cíle. ČNB stanovuje strategie s horizontem 12 – 18 měsíců, neboť dopad opatření do inflace se projevuje se zpožděním cca jednoho až dvou let. Rozhodování ČNB se řídí prognózou o budoucím vývoji inflace a ekonomiky jako celku. Úspěšnost režimu cílování inflace je závislá na schopnosti centrální banky ukotvit inflační očekávání, přičemž základní a důležitou podmínkou úspěšného cílování inflace je nezávislost centrální banky. Skutečný vývoj inflace byl v této práci porovnáván s prognózami ČNB uveřejňovanými ve čtvrtletních Zprávách o inflaci vydávanými centrální bankou.

Cílování čisté inflace v letech 2000 – 2001

V tomto období cílovala ČNB meziroční změnu cenové hladiny stanovenou indexem čisté inflace. Cíl v čisté inflaci pro konec roku 2000 byl stanoven koridorem 3,5 – 5,5 % a pro konec roku 2001 byl stanoven cíl pro meziroční čistou inflaci v intervalu 3 % +/- procentní bod.

Vývoj inflace byl v roce 2000 olivňován především nákladovými faktory, zejména růst cen ropy na světových trzích vykazoval značnou volatilitu a ovlivňoval zejména vývoj čisté inflace, která na konci roku dosáhla 3 %. Významně působila i depreciace české koruny vůči USD. Inflace měřená meziročním růstem spotřebitelských cen byla v prosinci 2000 na úrovni 4 %. Z dosažených hodnot vyplývá, že se čistá inflace přiblížila k cíli a i přes vnější nákladový šok se podařilo udržet nízkou inflaci za současně působícího oživení ekonomiky, ale inflační cíl splněn nebyl. V následujícím roce bylo cílem ČNB udržet

⁸⁸ Tento režim je podrobněji popsán v Kap. 8 Cílování inflace Českou národní bankou, s. 37 této práce

dosaženou makroekonomickou stabilitu a vytvořit podmínky pro pokračování ekonomického růstu.

V roce 2001 byl cenový vývoj až na výkyvy v letních měsících, způsobené zejména akcelerujícím růstem cen zemědělských výrobců, stabilizovaný. Prosincová hodnota čisté inflace 2,4 % představovala splnění inflačního cíle.

Cílování celkové inflace v letech 2002 – 2005

Pro toto období bylo stanoveno cílování celkové inflace formou klesajícího pásma, které začínalo v lednu 2002 na úrovni 5 – 3 % a končilo v prosinci 2005 na úrovni 4 – 2 %.

Plnění uvedeného cíle bylo v roce 2002 dosaženo pouze v prvních čtyřech měsících, ve zbývajících částech roku se inflace pohybovala pod cílem. Příčinou „podstřelení“ inflačního cíle bylo nenaplnění předpokladů prognóz o vývoji cen potravin, devizového kurzu a zejména regulovaných cen, které rostly pomaleji než bylo předpokládáno.

Rok 2003 byl již zahájen s inflací pod stanoveným cílem, která během roku dosahovala velmi nízkých hodnot a na cílové pásmo nedosáhla. Za nízkou inflací stál pokles spotřebitelských cen oscilujících kolem nulové hodnoty a rostoucích až závěrem roku. Oproti očekávání ČNB se během roku projevila slabší zahraniční poptávka, nižší cenový růst v zahraničí, klesající ceny zemědělských výrobců, nižší růst regulovaných cen než bylo předpokládáno a méně expanzivní působení fiskální politiky. Poptávkové inflační tlaky byly tlumeny silnou konkurencí na trhu.

Oproti předchozímu roku inflace v roce 2004 vzrostla a po větší část roku se pohybovala v cílovém pásmu, resp. pod jeho středem. Vývoj cen ovlivněný zejména změnami nepřímých daní, růstem cen zemědělských výrobců a vysokými cenami energetických surovin tlumenými zhodnocením kurzu CZK/USD se v podstatě shodoval s prognózou ČNB.

V roce 2005 dosahovala inflace nízkých hodnot vlivem meziročního poklesu cen zemědělských výrobců a následně cen potravin, posílení kurzu CZK/USD tlumícího rostoucí ceny vnějších nákladových vstupů a menšího rozsahu úprav nepřímých daní. Vlivem uvedených faktorů se inflace po většinu roku pohybovala pod dolní úrovní

cílového pásma, závěrem roku byl překročen jeho spodní okraj, zejména díky rostoucím cenám energetických surovin na světových trzích od druhé poloviny roku. Prognóza ČNB předpokládala větší vliv proinflačních faktorů, resp. nižší vliv dezinflačních vlivů.

Cílování celkové inflace na bodový cíl v letech 2006 – 2010

Od počátku roku 2006 bylo původní cílování v podobě rovnoměrně klesajícího pásma nahrazeno horizontálním bodovým cílem ve výši 3 % s tolerančním pásmem +/- 1 procentní bod na obě strany.

V roce 2006 oscilovala inflace kolem hodnoty 3 % a ve čtvrtém čtvrtletí se poklesem pod 2 % dostala pod dolní hranici tolerančního pásma inflačního cíle. Hlavními příčinami odlišnosti skutečného cenového růstu od prognózy ČNB byly vyšší než očekávaný růst regulovaných cen, neočekávaně silné zhodnocení měnového kurzu koruny, zpoždění cenového dopadu nepřímých daní na tabákové výrobky, trvající pokles cen potravin jako následek nadměrné úrody v roce 2005 a nákladový šok v podobě prudkého růstu cen ropy.

V průběhu roku 2007 se inflace zvýšila a přiblížila se tak bodovému cíli, ve čtvrtém čtvrtletí se růst cen zrychlil a inflace se dostala mimo horní okraj tolerančního pásma. Skutečná inflace byla v prvním čtvrtletí nižší než očekávala prognóza. Protiinflační odchylka vznikla u korigované inflace bez pohonných hmot a dopadů změn nepřímých daní do tabákových výrobků v důsledku zpožděného prodeje produktů se zvýšenou sazbou spotřební daně z roku 2006. Výkyv ve vývoji inflace ve čtvrtém čtvrtletí byl způsoben zejména zrychlením cen potravin, regulovaných cen a vyšším příspěvkem změn nepřímých daní. Vnější nákladové vlivy byly kompenzovány posílením kurzu CZK/USD.

Začátkem roku 2008 inflace oproti předchozímu roku ještě vzrostla a v důsledku silnějšího než předpokládaného růstu regulovaných cen, dopadů zvýšení nepřímých daní a vyššího růstu cen potravin vznikla odchylka od prognózy. Následkem prudkého poklesu inflace ve čtvrtém čtvrtletí, jehož razance nebyla předpokládána, způsobeného zmírněním domácích inflačních tlaků, poklesem cen potravin a energetických surovin, se inflace dostala do tolerančního pásma a přiblížila se bodovému cíli.

Počátkem roku 2009 inflace po odeznění proinflačních faktorů z roku 2008 prudce klesla ke spodní hranici tolerančního pásma. Oproti tomu prognóza očekávala vyšší inflaci vlivem zvýšení snížené sazby DPH, změny nepřímých daní od ledna 2008, regulovaných cen a pohonných hmot. Odchylka skutečného vývoje inflace od předpokládaného byla výsledkem především snižování světových cen komodit, následně domácích cen potravin a pohonných hmot a dále pomalejšího růstu regulovaných cen (nájemné, ceny energií pro domácnost).

Od ledna 2010 cílovala ČNB celkovou inflaci ve výši 2 % s oscilací +/- 1 procentní bod na obě strany. V tomto roce se celková inflace pohybovala nad prognózou vydanou ČNB. Více proinflačně působily zejména administrativní vlivy, tj. regulované ceny a změny nepřímých daní od ledna 2010. Silný vliv měly také vnější ekonomické faktory, rychlejší oživení zahraniční poptávky a vyšší ceny ropy. Inflace se v prvních měsících nacházela pod tolerančním pásmem, následně vzrostla a pohybovala se na spodní hranici tolerančního pásma a od poloviny roku oscilovala v blízkosti inflačního cíle 2 %.

Plnění inflačních cílů v jednotlivých letech graficky zachycuje Obr. 18 na s. 84 této práce, který pro celkové porovnání úspěšnosti plnění inflačních cílů zobrazuje celé období od počátku cílování inflace.

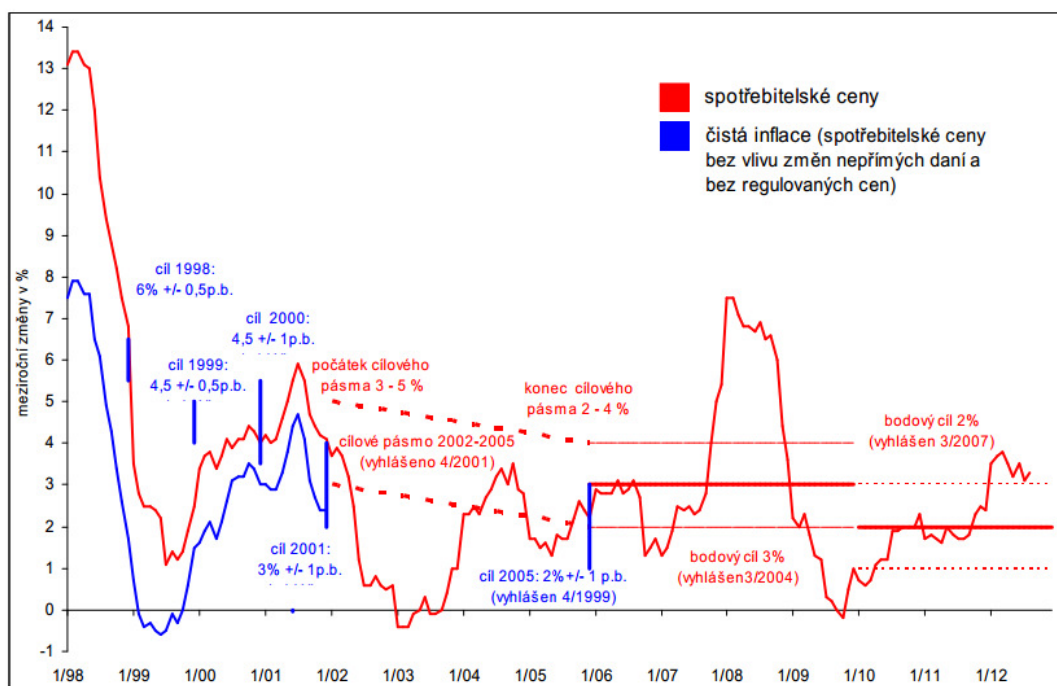
12.1 Shrnutí

V současné době realizuje ČNB standardní cílování inflace s horizontálním cílem, které odpovídá strategii uplatňované v rozvinutých tržních ekonomikách. ČNB se řadí mezi nejtransparentnější centrální banky světa.⁸⁹ Všechny centrální banky cílující inflaci se vyrovnávají s odchylkami inflace od cíle, českou zvláštností je asymetrie odchylek. U vybraného vzorku centrálních bank byla inflace v polovině případů nad cílem a v polovině pod ním, v případě ČNB se jednalo o odchylky v podstatě pouze směrem dolů. Porovnání

⁸⁹ *Vyhodnocení plnění inflačních cílů ČNB v letech 1998–2007* [online]. Editor Kateřina Šmídková. Praha: Česká národní banka, 2008, s. 7 [vid. 2012-11-24]. ISBN 978-80-87225-10-3. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/vyzkum/vyzkum_publicace/plneni_infl_cilu/download/vyhodnoceni_plneni_infl_cilu_CNB_1998-2007.pdf

české zkušenosti ze standardní fáze cílování inflace se zkušeností vzorku centrálních bank dokládá, že české cílování inflace se standardům vyrovnalo.⁹⁰

S ohledem na provedené hodnocení plnění inflačních cílů lze konstatovat, že ve většině případů docházelo k podstřelování inflačních cílů, výjimkou byl rok 2008, kdy inflace byla nad tolerančním pásmem inflačního cíle. Stanovené cíle se ČNB v analyzovaném období podařilo splnit v letech 2001, 2004, 2006, 2007 a 2010, jak dokládá také Obr. 18. Inflace se po většinu času pohybovala ve spodní části tolerančního pásma.



Obr. 18: Plnění inflačních cílů ČNB v letech 1998 - 2012

Zdroj: Řežábek P. www.khp.vse.cz⁹¹

⁹⁰ *Vyhodnocení plnění inflačních cílů ČNB v letech 1998–2007* [online]. Editor Kateřina Šmídková. Praha: Česká národní banka, 2008, s. 11 [vid. 2012-11-24]. ISBN 978-80-87225-10-3. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/vyzkum/vyzkum_publicace/plneni_infl_cilu/download/vyhodnoceni_plneni_infl_cilu_CNB_1998-2007.pdf

⁹¹ ŘEŽÁBEK, P. Národohospodářské rozhodování: Teorie a praxe měnové politiky ČNB. In: *Vysoká škola ekonomická: KHP* [online]. Praha, 2012 [vid. 2012-12-25]. Dostupné z: http://khp.vse.cz/wp-content/uploads/2012/02/2012_10-V%C5%A0E-N%C3%A1rodohospod%C3%A1%C5%99sk%C3%A9-rozhodov%C3%A1n%C3%AD-1_Teorie-a-praxe.pdf

Odchytky od inflačních cílů byly způsobovány zejména šoky, které ČNB nemůže prostřednictvím svých měnověpolitických nástrojů ovlivňovat a byly na ně uplatněny výjimky (pokles cen ropy, potravin). Globální šoky byly doplněny také o šoky domácí, kdy neočekávaně posilovala koruna, a dále silně působily administrativní vlivy (regulované ceny a změny nepřímých daní). Mezi další faktory způsobující odchytky se řadí specifické vlastnosti prognostického aparátu ČNB, asymetrie rozhodovacího procesu a klesající inflační očekávání.⁹²

K největší odchylce inflace od inflačního cíle došlo v roce 2003 (v maximu o 4 procentní body), kdy důležitou roli sehrály právě externí nákladové šoky a vývoj světových cen komodit v roce 2002, kdy klesaly ceny ropy, potravin a zpomalovaly ceny průmyslových výrobců. Ke snížení inflace významně přispělo i neočekávané posílení koruny právě v letech 2002 a 2003 a zpomalení dynamiky regulovaných cen.

Přibližně do první poloviny roku 2004 základní úrokové sazby klesaly a ČNB prováděla uvolněnou monetární politiku. Prognózy inflace na rok 2004 předpokládající zrychlení inflace a růst inflačních očekávání si vyžádaly zvyšování úrokových sazeb. Tato očekávání se však během druhé poloviny roku 2004 začala měnit a v následujícím roce došlo ke snižování úrokových sazeb. Následkem sílících proinflačních tlaků způsobených rostoucí domácí ale i zahraniční ekonomikou ČNB základní úrokové sazby koncem roku 2005 zvyšovala a uplatňovala tak restriktivní monetární politiku. Úrokové sazby rostly až do roku 2008 v důsledku sílících proinflačních faktorů ohrožujících cenovou stabilitu. Faktory měly jak externí charakter v podobě růstu světových cen energetických surovin, tak také interní, kdy vlivem rychlého růstu zahraničních ekonomik se zvyšovaly tlaky na růst mezd.

V roce 2008 vlivem sílící globální hospodářské krize docházelo k postupnému zpomalování ekonomického růstu jak v ČR, tak i v zahraničí. Silně proinflačně působil vysoký růst světových cen ropy a potravin, který byl kompenzován posilujícím kurzem koruny. V reakci na tyto faktory a v souladu se svojí prognózou ČNB postupně od druhé

⁹² *Vyhodnocení plnění inflačních cílů ČNB v letech 1998–2007* [online]. Editor Kateřina Šmídková. Praha: Česká národní banka, 2008, s. 11 [vid. 2012-11-24]. ISBN 978-80-87225-10-3. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/vyzkum/vyzkum_publicace/plneni_infl_cilu/download/vyhodnoceni_plneni_infl_cilu_CNB_1998-2007.pdf

poloviny roku 2008 snižovala úrokové sazby a tuto uvolněnou úrokovou politiku provádí až do současnosti vzhledem ke sníženým očekáváním ohledně tempa oživení domácí ekonomiky a konsolidaci veřejných rozpočtů domácích i v zahraničí.

Významný vliv na měnové podmínky a dosahování inflačního cíle měl i vývoj měnového kurzu české koruny. Během sledovaného období česká koruna vůči EUR a USD až na výjimky posilovala a působila protiinflačně. K prudkému zhodnocení koruny došlo od druhé poloviny roku 2007 do první poloviny roku 2008. V pozadí posilování koruny byl zájem především zahraničních krátkodobých investorů o nákup korunových aktiv, které představovaly ve světle nepříznivého hospodářského vývoje v USA a globálního poklesu cen akcií bezpečnější a výnosnější investici.⁹³

Porovnání charakteristik plnění inflačního cíle pro různé fáze inflačního cílování dokládá, že úspěšnost plnění cíle se v čase měnila. V době zavádění inflačního cílování byly odchylky inflace od cíle v mezinárodním srovnání velmi vysoké. V poslední době se ČNB přibližuje charakteristikám relativně úspěšnějších cílovačů inflace a z pohledu nestrefení se do tolerančního pásma inflačního cíle se zásadně neodlišuje od ostatních centrálních bank z rozvíjejících se tržních ekonomik cílujících inflaci.⁹⁴

⁹³ *Zpráva o inflaci II/2008* [online]. Praha: Česká národní banka, 2008, s. 10. [vid. 2012-12-05]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2008/2008_II/download/zoi_II_2008.pdf

⁹⁴ *Vyhodnocení plnění inflačních cílů ČNB v letech 1998–2007* [online]. Editor Kateřina Šmídková. Praha: Česká národní banka, 2008, s. 31 [vid. 2012-11-24]. ISBN 978-80-87225-10-3. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/vyzkum/vyzkum_publicace/plneni_infl_cilu/download/vyhodnoceni_plneni_infl_cilu_CNB_1998-2007.pdf

13 Dopad inflace na podnikovou sféru

Podniky pro svoji prosperitu potřebují příznivé a relativně stabilní ekonomické prostředí, které pro ně má zásadní význam, neboť z něho získávají výrobní faktory a nabízejí na něm své výrobky a služby. Firmy jsou ve svém chování a rozhodování ovlivněny v rozhodující míře právě celkovou ekonomickou situací země a její dynamikou. Významnou úlohu hraje kupní síla spotřebitelů a struktura jejich výdajů. Mezi nejdůležitější faktory ovlivňující podnikovou sféru patří dostupnost a ceny výrobních faktorů, daňové zatížení podniků, hospodářský růst, měnový a devizový vývoj a inflace. S ohledem na stanovený cíl práce zhodnotit dopady vývoje inflace na podnikatelskou sféru je v následujících podkapitolách analyzováno, jakou měrou inflace podniky ovlivňuje.

Zvyšování úrovně inflace představuje pro firmy růst jejich nákladů, které zvyšují ceny finální produkce, a podniky ve snaze prodat své výrobky hledají možnosti snížení těchto nákladů, zejména v krátkém období se jedná o mzdové náklady.

Centrální banka prostřednictvím změny úrokových sazeb ovlivňuje rychlost ekonomického růstu a inflaci. Zvýšení úrokových sazeb přináší vyšší sklon k úsporám domácností a odložení spotřeby do budoucna, což vede ke snížení spotřebitelské poptávky. Firmám klesá výnosnost investičních projektů a při využití cizích zdrojů financování jim rostou náklady. Vlivem těchto faktorů firmy snižují své investiční výdaje. Konečným důsledkem zvýšení úrokových sazeb je zpomalení ekonomického růstu, zvýšení nezaměstnanosti, pokles růstu mezd a inflace.

Růst úrokových sazeb zvyšuje výši splátek úvěrů a roste riziko nesplacení úvěrů. Zvýšením rizikové přírážky banky snižují dostupnost nově poskytovaných úvěrů. Konečným důsledkem je tedy snížení spotřeby, investic, výroby, růstu mezd a v neposlední řadě i inflace. Vysoká inflace nebo vysoká inflační očekávání znamenají nejistotu v podnikovém plánování a jsou příčinnou rychlejšího růstu nákladů než přírůstků produktivity.

Zhodnocení dopadů inflace na podnikovou sféru je v diplomové práci rozděleno na dvě období. První období zahrnuje roky 2000 - 2007, které představují období konjunktury, též

označované jako „zlatá éra“ české ekonomiky. Druhé období v sobě zahrnuje roky 2008 - 2010, kdy v důsledku světové finanční a hospodářské krize ekonomika změnila směr svého vývoje. V obou obdobích je hodnocen vývoj mzdových nákladů a objem poskytnutých úvěrů.

13.1 Dopady na podnikovou sféru v letech 2000 - 2007

Ekonomika v ČR se na počátku svého transformačního procesu vyznačovala relativní makroekonomickou stabilitou. Období let 2000 - 2007 je spojené především s nízkou inflací⁹⁵, ekonomickým růstem, rostoucí poptávkou po produkci firem a snižováním nezaměstnanosti.

13.1.1 Mzdové náklady

Mzdové náklady jsou důležitou položkou celkových nákladů podniku a jejich velikost se významnou měrou společně s dalšími faktory podílí na rozhodování podniku o budoucím vývoji podniku. Celkový přehled o vývoji mzdovénákladových indikátorů dokládá Tab. 4. Podrobnější popis dopadu inflace na jednotlivé mzdovénákladové ukazatele je popsán dále.

Tab. 4: Vývoj vybraných mzdovénákladových ukazatelů v letech 2000 - 2007 (meziročně, v %)

Ukazatel	rok							
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Nom. jednot. mzd. náklady	1,4	6,2	4,6	2,3	1,8	0,6	1,1	2,3
Prům. měsíční nom. mzda	6,4	8,7	7,3	6,6	6,6	5,3	6,5	7,3
Prům. měsíční reál. mzda	2,4	3,8	5,4	6,5	3,7	3,3	3,9	4,4
Souhrnná produktivita práce	3,6	2,5	1,9	3,6	4,1	5,2	5,1	4,7

Zdroj: ČNB⁹⁶, vlastní zpracování

⁹⁵ Konkrétní meziroční hodnoty inflace pro jednotlivé roky obsahuje Kap. 10, s. 46 a násl.; celkový grafický pohled na analyzované období zachycuje Obr. 16: Meziroční vývoj indexu CPI a míry inflace v letech 2000 - 2010 (v %), s. 73

⁹⁶ *Zpráva o inflaci IV/2008 - tabulková příloha: Klíčové makroekonomické indikátory* [online]. Praha: Česká národní banka, 2008 [vid. 2012-12-11]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2008/2008_IV/download/zoi_IV_2008_ctab_01.xls

V roce 2000 rostla produktivita práce rychleji než průměrná reálná mzda a to umožňovalo podnikům snižovat relativní mzdové náklady. V konečném důsledku to vedlo k oslabení tlaků na růst produkčních cen a zvýšení konkurenceschopnosti výrobců na domácích i zahraničních trzích.⁹⁷ Vyšší rychlost tempa růstu produktivity práce odrážející probíhající restrukturalizaci ekonomiky před růstem reálné mzdy dokládá, že v daném roce nedocházelo k potenciálním inflačním tlakům. Nízká hodnota dynamiky růstu jednotkových mzdových nákladů se projevila zejména v průmyslu, produktivita práce rostla rychleji než reálná mzda a z pohledu výrobců to znamenalo snížení reálných jednotkových mzdových nákladů.⁹⁸ Rychle rostoucí nominální mzdy v letech 2000 a 2001 byly znehodnocovány vysokou inflací, při které podniky vyplácely reálně nižší mzdy a v důsledku toho klesaly i jejich mzdové náklady.

V letech 2001 a 2002, kdy jednotkově mzdové náklady dosahovaly nejvyšších hodnot za sledované období a produktivita práce rostla pomalejším tempem, se zvyšovala mzdová náročnost výroby. Koncem roku 2002 zmírnění nominálních jednotkových mzdových nákladů indikovalo i přes dílčí výkyvy zpomalení mzdové náročnosti produktu. Tento příznivý vývoj se projevil nejprve v průmyslu, kde růst produktivity předstihl růst reálných mezd již ve třetím čtvrtletí 2002.⁹⁹ Zvyšování produktivity práce bylo dosahováno zejména investicemi do nových technologií a efektivnějším řízením výroby a vstupů, které následně vedlo ke snížení nákladů.

Z pohledu inflace je významné, že i přes rychlý růst nominálních jednotkových mzdových nákladů nedošlo k tlakům na růst cen výrobců či spotřebitelských cen. Příčinu je nutné hledat v rostoucí nezaměstnanosti, příznivých cenách dovozu a silném konkurenčním prostředí na maloobchodním trhu, které nevytvářely prostor pro promítnutí poptávkových

⁹⁷ *Zpráva o inflaci - duben 2001* [online]. Praha: Česká národní banka, 2001, s. 18-19. [vid. 2012-11-30].
Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2001/2001_duben/download/zoi_2001_duben.pdf

⁹⁸ *tamtéž*

⁹⁹ *Zpráva o inflaci - červenec 2003* [online]. Praha: Česká národní banka, 2003, s. 20 [vid. 2012-12-01].
Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2003/2003_cervenec/download/zoi_2003_cervenec.pdf

nebo mzdověnákladových tlaků do cen a inflace v prosinci 2002 dosáhla velmi nízké úrovně.

Pokračující snižování zaměstnanosti přispělo v roce 2003 rozhodující měrou ke zrychlení růstu produktivity a ke zpomalení růstu nominálních jednotkových nákladů. V průmyslu pokračoval trend z předchozího období, kdy nominální jednotkové náklady meziročně klesaly, to vytvořilo prostor pro snížení cen nebo kompenzaci růstu cen jiného výrobního vstupu. Za zrychlováním tempa produktivity stála nejenom předchozí realizace nových investic, ale především racionalizace zaměstnanosti v podnikovém sektoru a uvádění nových kapacit zahraničních investorů do provozu.¹⁰⁰ V průběhu prvního a třetího čtvrtletí 2003 byl růst reálných mezd vzhledem k mírně záporné inflaci rychlejší než růst nominálních mezd.

V roce 2004 došlo ke změně trendu a produktivita práce rostla rychleji než průměrná reálná mzda. Růst produktivity byl podpořen sílícím růstem ekonomiky a klesající zaměstnaností, v průmyslu k vysokému růstu produktivity přispělo zejména uvádění nových kapacit do provozu a vysoký růst produkce určené pro vývoz.¹⁰¹ V důsledku pomalejšího růstu průměrných mezd se meziroční růst jednotkových mzdových nákladů dostal ve druhém čtvrtletí 2004 do mírně záporné hodnoty, zejména v průmyslu a ve stavebnictví.¹⁰² Rychlejší růst produktivity práce před růstem průměrné reálné mzdy představoval další snížení mzdových nákladů a zvýšení konkurenceschopnosti výrobců na trhu domácím i zahraničním. Průměrné nominální mzdy v souhrnu rostly stejným tempem jako v roce 2003, naproti tomu průměrné reálné mzdy rostly v průběhu roku pomaleji než v roce předchozím z důvodu vyšší meziroční inflace. Růst mezd v podnikové sféře byl

¹⁰⁰ *Zpráva o inflaci - leden 2004* [online]. Praha: Česká národní banka, 2004, s. 22-23 [vid. 2012-12-02]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2004/2004_leden/download/zoi_2004_leden.pdf

¹⁰¹ *Zpráva o inflaci - duben 2005* [online]. Praha: Česká národní banka, 2005, s. 30-31 [vid. 2012-12-02]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2005/2005_duben/download/zoi_2005_duben.pdf

¹⁰² *Zpráva o inflaci - říjen 2004* [online]. Praha: Česká národní banka, 2004, s. 21-22 [vid. 2012-12-02]. Dostupné z: www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2004/2004_rijen/download/zoi_2004_rijen.pdf

ovlivněn příznivým vývojem domácí a zahraniční poptávky, růstem produktivity práce a zlepšujícími se ekonomickými výsledky podniků.

V roce 2005 pokračoval trend zpomalování růstu průměrných nominálních mezd, oproti tomu v důsledku nižší meziroční inflace rostly průměrné reálné mzdy zhruba stejným tempem jako v roce 2004. Mzdový vývoj byl ovlivněn více faktory, zejména konkurenčním prostředím, rostoucími cenami energetických vstupů, úrovní růstu produktivity, klesajícími cenami dovozu neenergetických komodit a poklesem kurzu koruny.¹⁰³ Skok růstu produktivity práce byl způsobem zvyšujícím se výkonem ekonomiky. K výraznému snížení mzdové náročnosti přispěl zejména průmysl.

Meziroční růst průměrné nominální mzdy v roce 2006 mírně zrychlil a vlivem nižší meziroční inflace rostly také reálné mzdy rychleji. Pokračující rychlý růst výkonů a produktivity v podnicích, především výrobního charakteru, umožnil relativně rychlý nárůst mezd v podnikatelském sektoru. V důsledku snižování tempa růstu hrubého domácího produktu, kterému neodpovídalo snižování zaměstnanosti, se zpomalilo tempo produktivity práce. Zvyšující se mzdová náročnost, která byla výsledkem zrychlení průměrné mzdy a zpomalení produktivity práce, nevytvářela prozatím potenciální inflační mzdověnákladové tlaky. Rostoucí mzdové náklady se dotýkaly zejména sektoru služeb, kde jsou možnosti vyrovnávání rostoucích nákladů zvyšováním produktivity omezené.¹⁰⁴

Pokračující růst zaměstnanosti společně s trvajícím hospodářským růstem přispěly v roce 2007 k vysokému mzdovému růstu. Meziroční růst nominální průměrné mzdy meziročně zpomalil, přesto koncem roku dosahoval vysoké hodnoty. Růst průměrných reálných mezd byl zpomalen vlivem vysoké inflace. Ke konci roku bylo patrné zpomalení růstu mezd, které bylo ovlivněno jak vývojem výkonů a produktivity v odvětvích, tak také přesunem

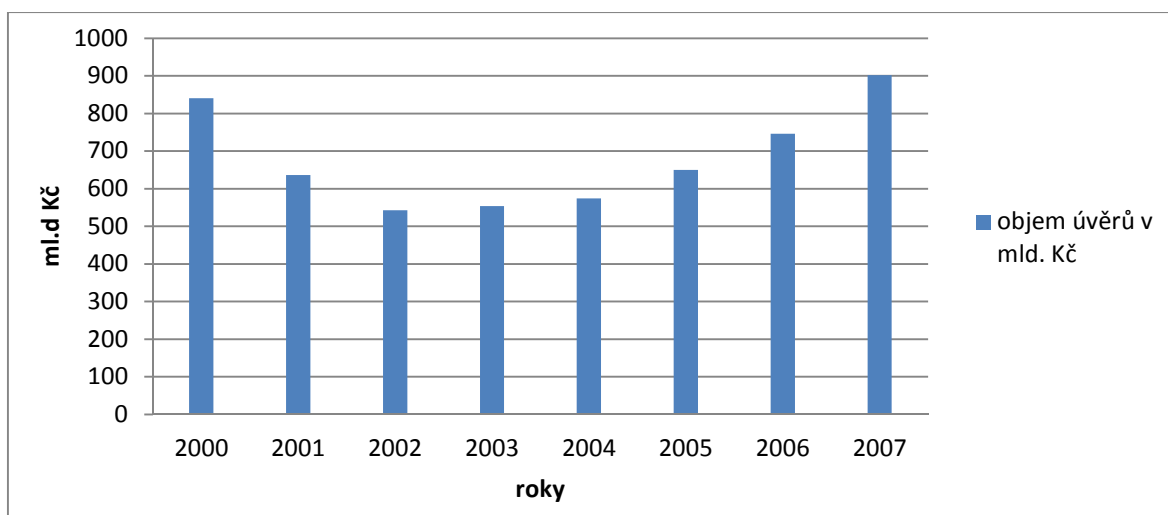
¹⁰³ *Zpráva o inflaci - duben 2006* [online]. Praha: Česká národní banka, 2006, s. 32-33 [vid. 2012-12-02]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2006/2006_duben/download/zoi_04_2006.pdf

¹⁰⁴ *Zpráva o inflaci - duben 2007* [online]. Praha: Česká národní banka, 2007, s. 34-35 [vid. 2012-12-03]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2007/2007_duben/download/zoi_04_2007.pdf

vyplácení prémie a odměn do ledna 2008 v souvislosti s novým systémem zdanění.¹⁰⁵ Růst mzdové náročnosti byl doprovázen klesající produktivitou a růstem průměrných nominálních mezd.

13.1.2 Poskytnuté úvěry

Celkový objem poskytnutých úvěrů podnikatelskému sektoru v období 2000 – 2007 graficky zachycuje Obr. 19. Objem poskytnutých úvěrů do roku 2002 měl klesající charakter. V dalších letech společně s pozitivním vývojem ekonomiky, nízkými základními úrokovými sazbami ČNB a rostoucí domácí i zahraniční poptávkou rostl celkový objem poskytovaných úvěrů. Faktory, které ovlivňovaly vývoj úvěrů poskytovaných podnikatelskému sektoru v analyzovaném období, jsou dále podrobněji popsány.



Obr. 19: Objem poskytnutých úvěrů podnikům v letech 2000 - 2007 (mld. Kč)

Zdroj: ČNB¹⁰⁶, vlastní zpracování

V letech 2000 - 2001 byl ekonomický růst kromě domácího bankovního sektoru financován také zdroji ze zahraničí v podobě přímých zahraničních investic a čerpaných

¹⁰⁵ *Zpráva o inflaci II/2008* [online]. Praha: Česká národní banka, 2008, s. 17 [vid. 2012-12-05]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2008/2008_II/download/zoi_II_2008.pdf

¹⁰⁶ Výběr dat: Měnový přehled - aktiva. ČNB: *ARAD systém časových řad* [online]. Praha: Česká národní banka [vid. 2012-11-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_sestuid=1148&p_strid=AACA&p_lang=CS

úvěrů. Ekonomický růst, umírněný mzdový vývoj a snížení úrokových sazeb v důsledku poklesu základních úrokových sazeb ČNB podporovaly růst poptávky po úvěrech. Snazší přístup k úvěrovým zdrojům měly podniky pod zahraniční kontrolou a to zejména z důvodu pozitivnějšího vývoje hlavních finančních ukazatelů. Nedokončená restrukturalizace podniků pod domácí kontrolou znamenala přísnější úvěrové podmínky ze strany bankovního sektoru pro získání úvěru. Z pohledu druhové struktury úvěrů měly největší podíl investiční a provozní úvěry.

Od roku 2002 do první poloviny roku 2003 objem poskytnutých úvěrů podnikům klesal z důvodu nižší efektivní poptávky po úvěrech. Uvedený vývoj byl ovlivněn zhoršenou finanční situací podniků v důsledku snížení domácí i zahraniční poptávky a vývojem devizového kurzu¹⁰⁷. V průběhu roku ČNB snižovala základní sazby. Od druhé poloviny roku 2003 se objem úvěrů podnikům mírně zvyšoval. Významným zdrojem ekonomické činnosti podniků byly stále jejich vlastní zdroje.

Od roku 2003 se snižovaly náklady spojené s čerpáním úvěrů vyjádřené úrokovým rozpětím mezi úrokovou sazbou z úvěrů poskytnutých těmto podnikům a úrokovou sazbou 1R PRIBOR. Snížené úrokového rozpětí bylo konzistentní se zlepšenou finanční situací podniků.¹⁰⁸

V následujících letech se zvyšovala dynamika poskytovaných úvěrů podnikům, jejich nárůst souvisel s růstem ekonomiky a v důsledku zlepšování finanční situace podniků odrážel ožívání poptávky po úvěrech. Od roku 2005 bylo patrné zvyšování podílu nových kontokorentních úvěrů.¹⁰⁹ Podniky pod vlivem výhodných úrokových podmínek a

¹⁰⁷ *Zpráva o inflaci - říjen 2002* [online]. Praha: Česká národní banka, 2002, s. 9 [vid. 2012-12-01]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2002/2002_rijen/download/zoi_2002_rijen.pdf

¹⁰⁸ *Zpráva o inflaci - červenec 2004* [online]. Praha: Česká národní banka, 2004, s. 9 [vid. 2012-12-03]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2004/2004_cervenec/download/zoi_2004_cervenec.pdf

¹⁰⁹ *Zpráva o inflaci - červenec 2005* [online]. Praha: Česká národní banka, 2005, s. 23-24 [vid. 2012-12-02]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2005/2005_cervenec/download/zoi_2005_cervenec.pdf

příznivého ekonomického vývoje začaly upřednostňovat financování svého provozu prostřednictvím cizích zdrojů. V souladu s ožíváním investic se zvyšoval podíl dlouhodobých a střednědobých úvěrů.

Rok 2007 pokračoval v trendu silného růstu poskytovaných úvěrů podnikům. Ve vývoji jednotlivých typů úvěrů se však začal projevovat nárůst tržních úrokových sazeb, jejichž růst začal ve druhé polovině roku 2005 v závislosti na postupném zvyšování základních úrokových sazeb ČNB. Společně s poklesem investičních činností podniků klesala také poptávka po úvěrech s delší dobou splatnosti a růst těchto úvěrů se tak zpomalil. Oproti tomu vzrostly krátkodobé úvěry potřebné k financování provozního kapitálu podniků. V důsledku zvýšení průměrné úrokové sazby se zpřísnily úvěrové podmínky.

13.2 Dopady na podnikovou sféru v letech 2008 - 2010

Období let 2008 - 2010 je spojeno s globální finanční a hospodářskou krizí, která ekonomický vývoj České republiky ovlivnila v mnoha směrech: klesalo tempo růstu ekonomiky, snižovala se domácí i zahraniční poptávka, rostla nezaměstnanost, zmírnilo se tempo růstu inflace.¹¹⁰

13.2.1 Mzdové náklady

Ucelený přehled o vývoji důležitých mzdových indikátorů ve sledovaném období 2007 - 2010 podává Tab. 5 na následující s. 95. Podrobnější popis dopadu inflace na jednotlivé mzdovénákladové ukazatele je popsán dále.

¹¹⁰ Konkrétní meziroční hodnoty inflace pro jednotlivé roky obsahuje Kap. 10, s. 46 a násl.; celkový grafický pohled na analyzované období zachycuje Obr. 16: Meziroční vývoj indexu CPI a míry inflace v letech 2000 - 2010 (v %), s. 73

Tab. 5: Vývoj vybraných mzdovénákladových ukazatelů v letech 2008 - 2010 (meziročně, v %)

Ukazatel	rok		
	2008	2009	2010
Nom. jednot. mzdové náklady	6,1	4,3	-1,1
Prům. měsíční nom. mzda	7,8	3,3	1,9
Prům. měsíční real. mzda	1,4	2,3	0,4
Souhrnná produktivita práce	1,2	-3,0	3,2

Zdroj: ČNB¹¹¹, vlastní zpracování

V roce 2008 jednotkově mzdové náklady oproti předchozímu roku výrazně vzrostly z důvodu vyšší průměrné mzdy než produktivity práce a indikovaly tak inflační tlaky. Převís poptávky nad nabídkou práce kvalifikovaných pracovníků v některých odvětvích přispěl k udržení vysokého růstu průměrných mezd.¹¹² Zpomalování domácí i zahraniční poptávky přineslo podnikům nejistotu o budoucím vývoji zakázek. Pomalé přizpůsobování se podniků zhoršené situaci na trhu sebou přineslo zpomalování produktivity práce, která nebyla doprovázena snížením průměrné mzdy. Růst reálných mezd byl vzhledem k přetrvávající vysoké inflaci velmi pomalý.

Pokračující nízký vývoj ekonomiky v roce 2009 znamenal zvýšení míry nezaměstnanosti. Nízké poptávce v ekonomice se průměrné nominální mzdy přizpůsobily svým razantním snížením. Vlivem vysoké inflace se snížily průměrné reálné mzdy. Vývoj mezd byl ovlivněn významnými strukturálními vlivy, jednalo se zejména o propouštění zaměstnanců s nízkými mzdami, pokles nemocnosti a přesun odměn v důsledku zvýšení stropů u sociálního a zdravotního pojištění od roku 2010.¹¹³ V důsledku trvajících poklesu zaměstnanosti a nízké poptávky došlo ke snížení produktivity práce, největší pokles nastal

¹¹¹ *Zpráva o inflaci IV/2011: Tabulka klíčových makroekonomických indikátorů* [online]. Praha: Česká národní banka, 2012 [vid. 2012-12-05]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2011/2011_IV/download/ZOI_IV_2011_T_1_Makroi ndikatory.xls](http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2011/2011_IV/download/ZOI_IV_2011_T_1_Makroi_ndikatory.xls)

¹¹² *Zpráva o inflaci I/2009* [online]. Praha: Česká národní banka, 2009, s. 19 [vid. 2012-12-06]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2009/2009_I/download/zoi_I_2009.pdf

¹¹³ *Zpráva o inflaci II/2010* [online]. Praha: Česká národní banka, 2010, s. 21 [vid. 2012-12-08]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2010/2010_II/download/zoi_II_2010.pdf

v tržních službách a v průmyslu. Dopady nepříznivého vývoje na trhu práce byly tlumeny růstem sociálních dávek a dalšími opatřeními v rámci protikrizových rozpočtových opatření.

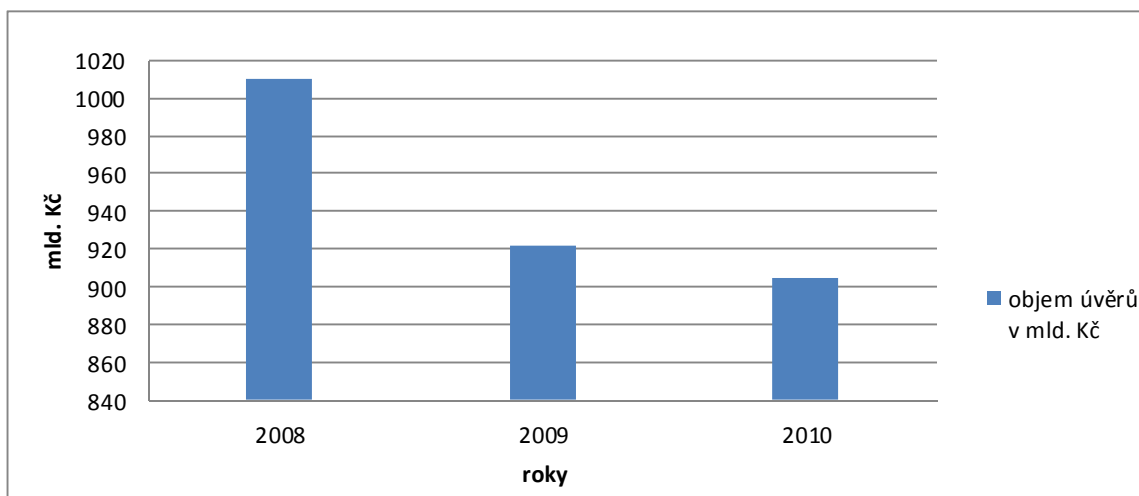
V roce 2010 se velmi mírné oživení ekonomické aktivity odráželo i ve zmírnění růstu nezaměstnanosti. Průměrné nominální mzdy poklesly na nejnižší hodnotu dosaženou od počátku srovnatelné řady. Růst průměrné reálné mzdy byl téměř nulový. Mírný růst průměrné nominální mzdy byl způsoben nízkou poptávkou ve většině odvětví, převísem nabídky práce nad poptávkou po práci a realizací úsporných opatření ve veřejném sektoru. Podniky byly vystaveny nákladovým šokům ze strany silného oživení růstu světových cen klíčových surovin ve druhé polovině roku 2010.¹¹⁴ Uvedené vlivy působily proti růstu průměrné mzdy a spíše bylo v některých odvětvích přistupováno na její snížení, zejména v peněžnictví a pojišťovnictví. Ke zvýšení mezd docházelo pouze při rychle rostoucí poptávce po produkci, přičemž tento jev byl patrný zejména v průmyslu v důsledku růstu zahraniční poptávky. Ke zvýšení produktivity práce přispěla nejprve klesající zaměstnanost a od druhého čtvrtletí také příspěvek k růstu HDP. Růst produktivity v rámci jednotlivých odvětví byl diferencovaný, nejrychleji rostla produktivita v průmyslu, oproti tomu v netržních službách stagnovala. Uvedené vlivy vedly ke snížení mzdové náročnosti a pokles nominálních jednotkových mzdových nákladů se prohloubil. Jejich snížení bylo nejvíce patrné v průmyslu a v tržních službách.

13.2.2 Poskytnuté úvěry

Na přelomu let 2007 a 2008 se ekonomika nacházela na vrcholu svého hospodářského cyklu. Největší objem poskytnutých úvěrů byl v roce 2008, kdy poskytnuté úvěry nefinančním podnikům dosáhly největšího objemu. Vlivem očekávání poklesu tempa růstu HDP a finanční krize na světových trzích, která naplno ve světě propukla v polovině roku 2008, se snižovalo tempo růstu úvěrů a zhoršovala se finanční situace podniků. Faktory

¹¹⁴ *Zpráva o inflaci I/2011* [online]. Praha: Česká národní banka, 2011, s. 43-44 [vid. 2012-12-08]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2011/2011_I/download/zoi_I_2011.pdf

ovlivňující objem poskytovaných úvěrů v daném období jsou podrobněji popsány dále. Graficky objem poskytnutých úvěrů v daném období zachycuje Obr. 20.



Obr. 20: Objem poskytnutých úvěrů podnikům v letech 2008 - 2010 (mld. Kč)

Zdroj: ČNB¹¹⁵, vlastní zpracování

V roce 2008 došlo k dalšímu zpřísnění úvěrových podmínek, které přispívalo ke zpomalování dynamiky úvěrů poskytovaných podnikům. V průběhu celého roku meziroční dynamika úvěrů podnikům klesala, přispíval k ní růst úrokových sazeb, očekávání nižšího hospodářského růstu a posilování kurzu CZK/EUR.¹¹⁶ Rostla poptávka po úvěrech s krátkou dobou splatnosti, kterými podniky financovaly výpadky provozního kapitálu. S poklesem hospodářského růstu se zhoršovala finanční situace podniků a jejich schopnost splácet úvěry, v důsledku toho úvěry se selháním mírně rostly. Od poloviny roku 2008 naplno propukla světová finanční krize, která ovlivnila vývoj ekonomiky v dalších letech.

Na přelomu let 2008 - 2009 se vlivem krize prosazoval hospodářský útlum a začala růst nezaměstnanost. Banky při poskytování úvěrů podnikům zpříšňovaly úvěrové podmínky v důsledku zhoršení schopnosti podniků splácet úvěry. V důsledku nepříznivého

¹¹⁵ Výběr dat: Měnový přehled - aktiva. ČNB: ARAD systém časových řad [online]. Praha: Česká národní banka [vid. 2012-11-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_sestuid=1148&p_strid=AACA&p_lang=CS

¹¹⁶ *Zpráva o inflaci IV/2008* [online]. Praha: Česká národní banka, 2009, s. 23 [vid. 2012-12-06]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2008/2008_I_V/download/zoi_IV_2008.pdf

ekonomického vývoje docházelo ke zpomalování růstu finančních investic. Snížení úrokových sazeb znamenalo pro podniky pokles úrokových nákladů. Celková zadluženost domácích podniků byla nižší než v EU.

Rok 2009 pokračoval v trendu poklesu růstu úvěrů podnikům, zejména vlivem snížené agregátní poptávky a zhoršeného přístupu k úvěrům. Banky zvyšovaly rizikové prémie a zpříšňovaly úvěrové podmínky v podobě např. vyššího zajištění, jejich vlivem byly tržní úrokové sazby vysoké. Z důvodu nízké poptávky po produkci a zhoršeného přístupu k úvěrům neměly podniky potřebu financovat svoji činnost krátkodobými úvěry, růst střednědobých a dlouhodobých úvěrů se zpomalil. V důsledku snížení ekonomické činnosti se snížila solventnost podniků, které následně nejsou schopny splácet úvěry, a zvyšovaly se úvěry se selháním. Centrální banka během roku dál snižovala základní úrokové sazby, jejichž vlivem pak klesaly i úrokové sazby z úvěrů.

Doznívající globální krize ovlivňovala situaci na domácím finančním trhu ještě na počátku roku 2010. Celkový objem poskytnutých úvěrů byl v tomto roce nejnižší. Naproti tomu od počátku roku zpomalující se pokles úvěrů naznačoval postupné ožívování poptávky, zejména v průmyslu, zmírňování finančních problémů podniků a s tím související pokles objemu úvěrů se selháním. Vlivem růstu investiční činnosti v ekonomice především od třetího čtvrtletí rostl objem dlouhodobých úvěrů. Dlouhodobé investiční úvěry souvisely zejména s odvětvím energetiky a to především s financováním fotovoltaických elektráren.¹¹⁷ Další vývoj úvěrů pro podniky byl ovlivňován slabým růstem ekonomiky a diferencovaným vývojem v jednotlivých odvětvích.

¹¹⁷ *Zpráva o inflaci I/2011* [online]. Praha: Česká národní banka, 2011, s. 46[vid. 2012-12-08]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2011/2011_I/download/zoi_I_2011.pdf

14 Závěr

Cílem této diplomové práce bylo analyzovat vývoj inflace v České republice na základě dostupných údajů a identifikovat hlavní faktory determinující její vývoj v letech 2000 - 2010. Dílčím cílem této práce byla analýza dopadů inflace na podnikovou sféru.

Na začátku nového tisíciletí se hospodářství ČR dostalo z recese let 1998 a 1999 a ekonomika se začala dynamicky rozvíjet. Významnými mezníky ve vývoji ekonomiky byly vstup České republiky do EU v květnu 2004 a světová hospodářská a finanční krize, která naplno propukla v polovině roku 2008 a do české ekonomiky se silně promítla až v závěru roku 2008.

Na inflaci v roce 2000 působily zejména vnější nákladové šoky spojené s růstem cen energetických surovin, které ovlivňovaly domácí ekonomiku a jejichž cenový vývoj byl nestálý. Tyto šoky byly posíleny depreciací kurzu koruny k USD. Rostoucí ceny dovozu ovlivnily růst cen výrobců a následně spotřebitelské ceny. Na růstu hrubého domácího produktu se podílela poptávka jak spotřebitelská, tak i investiční. Domácí podniky vlivem nedokončené restrukturalizace měly zhoršené podmínky pro získání úvěrů oproti podnikům se zahraniční kontrolou a vysoký příliv zahraničních investic pomohl stabilizovat ekonomickou rovnováhu. Kurz koruny vůči EUR posiloval. Pozitivní byl také vývoj na trhu práce, kdy se zpomalil meziroční pokles zaměstnanosti. Předstih tempa růstu produktivity práce před růstem reálné mzdy nesignalizoval vznik závažnějších mzdovénákladových tlaků. V následujících letech zpomalující ceny ropy a ostatních surovin podpořené změnou směru nominálního kurzu koruny vůči USD a trvajícím posilování CZK vůči EUR působily desinflačně. Přetrvávající nákladové tlaky zemědělských výrobců byly koncem roku 2001 oslabeny a převis nabídky nad poptávkou na trhu zemědělské produkce vedl ke snížení cen potravin v roce 2002. Rychle rostoucí nominální mzdy byly znehodnocovány vysokou inflací, podniky vyplácely reálně nižší mzdy a klesaly jim tak mzdové náklady. Vyšší jednotkově mzdové náklady než produktivita práce naznačovaly zvyšování mzdové náročnosti výroby, ale vlivem růstu nezaměstnanosti a konkurenčního prostředí na trhu nedocházelo k mzdovénákladovým

tlakům na růst cen. Pozitivní vývoj ekonomiky, rostoucí poptávka a nízké základní úrokové sazby od roku 2002 vedly k trvalému růstu poptávky podniků po úvěrech.

Pokračující protiinflační vlivy vedly v roce 2003 ke snížení inflace, která poprvé od roku 1990 vykázala zápornou hodnotu. Hlavními faktory vedoucími k nízké až záporné inflaci bylo ukončení procesu narovnání většiny cen regulovaných položek a dále silné konkurenční prostředí na maloobchodním trhu, které tlumilo rostoucí domácí poptávku. Výrazným vlivem současně působily klesající dovozní ceny podpořené posilováním koruny vůči EUR a USD, které na jedné straně omezovaly domácí výrobce substitučních výrobků při tvorbě jejich cenové politiky a na straně druhé umožňovaly podnikům zpracovávajícím dovážené vstupy snižovat ceny. Vývoj inflace v následujícím roce byl ovlivněn zejména úpravami nepřímých daní: změnou sazeb spotřebních daní, snížením sazby DPH z 22 % na 19 % a v neposlední řadě přesun některých položek služeb ze snížené sazby DPH do základní. Pokračující snižování zaměstnanosti přispělo ke zrychlení produktivity práce, která v roce 2004 rostla rychleji než průměrná reálná mzda, a v konečném důsledku vedla ke snížení mzdových nákladů a zvýšení konkurenceschopnosti výrobců na trhu.

V následujících letech byl vývoj inflace ovlivněn zejména regulovanými cenami, výkyvy v cenovém vývoji energetických surovin a dovážených vstupů, rostoucími cenami potravin v návaznosti na růst cen zemědělských výrobců, které meziročně vykazovaly krátkodobé výkyvy. Mezi další faktory patřilo posilování kurzu koruny vůči USD a EUR, převis nabídky nad poptávkou a silná konkurence na domácím trhu. Průměrné nominální mzdy meziročně mírně rostly a vlivem nižší meziroční inflace rostly také rychleji reálné mzdy snižující náklady firem. Od roku 2006 se zpomalilo tempo růstu produktivity práce a zvýšila se mzdová náročnost výroby. Trvajícím růstem zaměstnanosti přispěl v roce 2007 k růstu průměrné nominální mzdy, ale s ohledem na vysokou inflaci byl růst reálných mezd zpomalován. V důsledku zlepšování finanční situace podniků, výhodných úrokových podmínek a příznivého ekonomického vývoje podniky upřednostňovaly financování svého provozu z cizích zdrojů, zejména se jednalo o financování investiční činnosti. Od roku 2007 byly preferovány krátkodobé úvěry na financování provozního kapitálu.

Vývoj ekonomiky v roce 2008 byl ovlivněn světovou hospodářskou a finanční krizí. Její dopady do českého hospodářství se naplno projeví až závěrem roku. Provedená reformní opatření s účinností od 1. ledna 2008 měla významný dopad na vývoj inflace. Přestože v průběhu roku docházelo ke zpomalení hospodářského růstu, tak inflační tlaky přetrvávaly a inflace dosahovala vysokých hodnot. Za desetiletými maximy hodnot inflace stály především vysoké ceny energetických surovin, zejména rekordní ceny ropy, a ceny potravin na světových trzích. Ve čtvrtém čtvrtletí 2008 došlo k odeznění inflačních tlaků, především se jednalo o prudký pokles cen ropy, a inflace se snižovala. Vlivem ekonomické krize nastal propad zahraniční poptávky, který v silně proexportní české ekonomice měl za následek společně se zpomalením růstu domácí poptávky výrazný útlum české ekonomiky. Nemožnost podniků rychle se přizpůsobit zhoršené situaci na trhu se sebou přinesla zpomalení produktivity práce, která nebyla doprovázena snížením průměrné mzdy, a v důsledku toho rostla mzdová náročnost výroby. Růst reálných mezd vzhledem k vysoké inflaci byl pomalý. S poklesem hospodářského růstu se zhoršovala finanční situace podniků. Vzrostla poptávka podniků po úvěrech s krátkou dobou splatnosti za účelem financování výpadků podnikového provozního kapitálu.

Rok 2009 byl ve znamení pokračující celosvětové hospodářské krize, jejímž důsledkem bylo další zpomalení tempa ekonomického růstu a následně záporný meziroční růst HDP během celého roku. Ceny ropy i další suroviny vykazovaly během roku značnou volatilitu. Pokles inflace pokračoval až do října, kdy klesla na zápornou hodnotu, a poté začala mírně růst zejména v důsledku nárůstu dosud klesajících cen ropy. Slabý ekonomický vývoj se sebou přinesl snižování zaměstnanosti a razantní snížení průměrné nominální mzdy v důsledku nízké poptávky v ekonomice. V důsledku krize se zhoršila očekávání spotřebitelů, výrobců i investorů a následkem toho klesal také objem poskytovaných úvěrů. Nepříznivý hospodářský vývoj vedl ke zhoršení schopnosti podniků splácet úvěry a banky zpříšňovaly úvěrové podmínky.

V následujícím roce došlo k mírnému oživení ekonomického růstu a meziroční růst HDP dosáhl kladné hodnoty. Na inflaci se v roce 2010 podílely hlavní měrou administrativní vlivy. V rámci reformy veřejných financí byly od 1. ledna 2010 zvýšeny obě sazby DPH a sazby spotřební daně u pohonných hmot, piva, lihovin a cigaret, v jejichž důsledku spotřebitelské ceny rostly. Významně působily i světové ceny ropy a benzínů, které během roku meziročně rychle rostly, a jejich vliv byl zesílen oslabením kurzu koruny vůči USD. Obnovený růst světových cen zemědělských produktů byl korigován apreciací měnového kurzu koruny vůči EUR, které vlivem řecké krize oslabovalo. Průměrné nominální mzdy klesly na velmi nízkou hodnotu a růst průměrné reálné mzdy byl téměř roven nule. Produktivita práce vlivem vysoké nezaměstnanosti a příspěvku k růstu HDP rostla. Mzdová náročnost výroby klesala a snížení jednotkově mzdových nákladů se prohloubilo. Vlivem postupného oživování poptávky se zmírňoval meziroční pokles objemu poskytnutých úvěrů, finanční situace podniků se mírně zlepšovala a s tím souvisel i pokles objemu úvěrů se selháním. Od druhé poloviny roku se zvyšovala poptávka po dlouhodobých úvěrech za účelem financování investičních činností podniků.

Obecně lze konstatovat, že inflace významným způsobem ovlivňuje nejen podnikovou sféru, ale také i domácnosti. Vlivem vysoké inflace klesají reálné příjmy domácností a následně se také snižuje jejich poptávka po produktech domácích i zahraničních firem. Míra inflace se podílí na tvorbě úrokových měr a nepřímo tak ovlivňuje výši úspor, vkladů a úvěrů. Vysoké úrokové sazby obecně vedou spíše k odložení spotřeby a investic a je upřednostňováno zhodnocení volných peněžních prostředků např. prostřednictvím trhu ostatních finančních aktiv. Následkem toho dochází k oslabení domácí poptávky, ke zpomalení ekonomického růstu a v konečném důsledku také k poklesu inflace. Oproti tomu nízké úrokové sazby podporují růst ekonomiky, neboť podniky i domácnosti upřednostňují realizaci svých spotřebních a investičních plánů nyní a nemají snahu je odkládat do budoucna. Vlivem nízkých úrokových sazeb se zvyšuje poptávka po cizích zdrojích financování a roste objem poskytovaných úvěrů. Konečným výsledkem nízkých úrokových sazeb je zrychlení ekonomického růstu a růst inflace.

Dopad inflace na podnikovou sféru se také projevuje ve velikosti nákladů firmy, resp. mzdových nákladů, které byly v této práci analyzovány. Nominální výše mezd je určena

situací na trhu práce, oproti tomu výši reálných mezd neboli skutečně vyplacených mezd, které pro podnik představují náklad, ovlivňuje právě inflace. Vysoká míra inflace v konečném důsledku snižuje mzdové náklady firem, vede k poklesu mzdové náročnosti výroby a tím zvyšuje konkurenceschopnost podniků. Na druhou stranu se sebou vysoká míra inflace přináší nejistotu a zhoršená očekávání ekonomických subjektů. Na finančních trzích panují obavy a banky požadují větší rizikovou přírážku, která snižuje dostupnost úvěrů, snižuje se poptávka po produkci domácích firem, znehodnocují se peníze a roste domácí cenová hladina.

V podmínkách české ekonomiky se míra inflace pohybuje v nízkých hodnotách, tzn. pro firmy vyšší mzdové náklady a následně také vyšší cenu na výstupu. Silně konkurenční prostředí neumožňuje firmám výrazné zdražování jejich produktů oproti konkurenčním výrobkům a v důsledku toho jsou podniky nuceny snižovat svoje zisky. Nízká míra inflace podporuje růst důvěry v budoucí ekonomický vývoj a ochotu podniků investovat do nových technologií, inovací a výzkumu. Tento trend je podpořen také současnými nízkými úrokovými mírami, které umožňují snadnější přístup k úvěrovým zdrojům jak pro podniky, tak i pro domácnosti, a tím podporují růst domácí poptávky a růst investic.

Dílním cílem diplomové práce bylo ověření předpokladu úspěšnosti cílování inflace ČNB a plnění inflačních cílů. Z porovnání stanovených inflačních cílů ČNB a vývoje inflace v ČR ve sledovaném období plyne následující závěr. V českých podmínkách docházelo k asymetrii a vyšší frekvenci odchylek od stanoveného cíle, v důsledku čehož byly zkoumány faktory způsobující odchylování inflace od cíle. Je zřejmé, že odchylky od inflačního cíle jsou způsobovány zejména exogenními šoky, které jsou zcela mimo dosah měnové politiky ČNB – ceny zemědělských výrobců, zahraniční poptávka, ceny ropy, zahraniční inflace.

K odchylkám inflace může přispět také rigidita prognostického systému zejména v době silných šoků. Na podstřelování inflačního cíle se nejvíce podílely globální šoky, zejména pokles cen ropy nebo neočekávané poklesy cen potravin. K odchylkám také výrazně přispívaly neočekávaně silná apreciacie koruny a administrativní vlivy (regulované ceny, změny nepřímých daní). Pomalé reakce prognostického systému na nové informace rovněž vedly k vyšší míře odchylek. Správného zacílení inflace ČNB dosáhla v letech 2001, 2004,

2006, 2007 a 2010. Rok 2001 byl až na mírný cenový výkyv v letních měsících stabilizovaný a bylo dosaženo splnění inflačního cíle formou cílování čisté inflace koncem roku. Po počátečním růstu v roce 2004 se inflace po větší část roku pohybovala v cílovém pásmu. Po většinu roku 2006 se inflace pohybovala kolem bodového cíle a ve čtvrtém čtvrtletí vlivem exogenních faktorů klesla pod toleranční pásmo. Zvýšením inflace v roce 2007 bylo dosaženo tolerančního pásma a inflace se přiblížila bodovému cíli. Zrychlením cen na konci roku inflace vzrostla nad horní hranici tolerančního pásma. V roce 2010 došlo k mírnému oživení cen a v následujících měsících inflace dosáhla tolerančního pásma a následně oscilovala kolem inflačního cíle.

Dalším dílčím cílem této práce bylo určení předpokládaného vývoje inflace v roce 2013. Pro ucelený vývoj inflace byly v kap. 11, s. 76 této práce stručně shrnuty determinanty inflace v letech 2011 a 2012.

Z uplynulého vývoje inflace a jejích hlavních determinant lze usuzovat, že inflace měřená meziročním růstem spotřebitelských cen vzroste v roce 2013 na úroveň 2 – 2,5 %. Tento předpoklad platí při neexistenci exogenních šoků, např. výrazná volatilita světových cen energetických a neenergetických surovin nebo výrazné změny regulovaných cen. Na začátku roku se předpokládá rychlejší růst spotřebitelských cen vlivem dopadu zvýšení obou sazeb DPH o 1 procentní bod od ledna 2013 a v důsledku lednového růstu regulovaných cen. Začátkem roku dojde ke zrychlení cen potravin v důsledku změny nepřímých daní a po zbytek roku by jejich dynamika měla zvolňovat navzdory očekávanému obnovení meziročního růstu cen zemědělských výrobců. Ceny ropy a dalších energetických surovin budou pokračovat ve svém klesajícím trendu vzhledem k pokračující globální krizi. Za předpokladu růstu nominálního čistého vývozu a stabilního kurzu eura vůči USD se očekává mírné posilování kurzu koruny, které by mělo vést ke snížení dovozních cen. Přes nízké tržní úrokové sazby nebudou firmy zvyšovat výrazně svoji poptávku po úvěrech vzhledem k nejisté ekonomické situaci. Rostoucí nezaměstnanost a obavy o ztrátu zaměstnání povedou k dalšímu snižování spotřebitelské poptávky a mzdověnákladové tlaky nebudou působit proinflačně. V meziročním srovnání by hrubý domácí produkt měl spíše stagnovat v závislosti na vývoji ekonomické situace v eurozóně a zejména v německé ekonomice.

K pozitivnímu vývoji české ekonomiky by jistě napomohla stabilizace domácí politické scény, která je v současné době spojena s řadou korupčních afér a vzbuzuje nedůvěru jak domácích ekonomických subjektů, tak také zahraničních investorů a obchodních partnerů. S ohledem na stav veřejných financí je prováděná reforma veřejných financí jistě nutným krokem, na druhou stranu však plánovaná vládní úsporná opatření, kdy deficit státního rozpočtu pro rok 2013 by neměl překročit hranici 2,9 % vůči HDP, povede ke snížení domácí poptávky, omezení spotřeby domácností a v konečném důsledku může mít negativní vliv na vývoj ekonomiky.

Seznam použité literatury

Citace:

DORNBUSCH, R. a S. FISCHER. *Makroekonomie*. 1.vyd. Praha: SPN a Nadace Economics, 1994, s. 465-468. ISBN 80-042-5556-6.

HOLMAN, R. *Ekonomie*. 5. vyd. Praha: C.H. Beck, 2011, s. 526-540, s. 651-661. ISBN 978-80-7400-006-5.

HOLMAN, R. *Makroekonomie: středně pokročilý kurz*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010, s. 366-379. ISBN 978-80-7179-861-3.

GOWLAND, D. *Makroekonomie*. 1.vyd. Překlad Miloslav Šálek. Praha: Victoria Publishing, 1995, s. 97-123. ISBN 80-858-6522-X.

JUREČKA, V. et al. *Makroekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, s. 112-132. ISBN 978-80-247-3258-9.

LIŠKA, V. *Makroekonomie*. 2. vyd. Praha: Professional Publishing, 2004, s. 402-418. ISBN 80-864-1954-1.

MACH, M. *Makroekonomie II: pro magisterské (inženýrské) studium*. Vyd. 3. Slaný: Melandrium, 2001, s. 280-311. ISBN 80-861-7518-9.

MANDEL, M. a V. TOMŠÍK. *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice*. 2. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2008, s. 257-267. ISBN 978-80-7261-185-0.

MANKIW, N. GREGORY. *Macroeconomics*. 4th ed. New York: Worth Publishers, 2000, s. 175-184. ISBN 15-725-9644-9.

SAMUELSON, Paul A. a William D. NORDHAUS. *Ekonomie: 18. vydání*. Vyd. 1. Praha: NS Svoboda, 2007, s. 667-684. ISBN 978-80-205-0590-3.

SOUKUP, J., et. al. *Makroekonomie*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2010, s. 30-32, s. 306-335, s. 381-389. ISBN 978-807-2612-192.

Internetové zdroje citací:

Cílování inflace v ČR. ČNB [online]. Praha: Česká národní banka, [vid. 2012-11-25]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/cilovani.html

Czech Republic economy: External demand falls. In: *ABI/Inform Complete* [online]. Ann Arbor, MI: University Microfilms International, 2012 [vid. 2012-12-14]. DOI: 920209348. Dostupné z: <http://search.proquest.com/business/docview/920209348/13CAF93CB8459F2231E/11?accountid=17116>

Globální ekonomický výhled - prosinec 2012 [online]. Praha: Česká národní banka, 2012, 21 s. [vid. 2012-12-15]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/gev/gev_2012/gev_2012_12.pdf

Indexy spotřebitelských cen - metodická příručka. ČSÚ: Inflace [online]. Praha: Český statistický úřad, 2012, 2012-03-22, 37 s. [vid. 2012-11-25]. Dostupné z: [http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/isc_metodicka_prirucka/\\$File/manual_isc_2013.pdf](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/isc_metodicka_prirucka/$File/manual_isc_2013.pdf)

Indexy spotřebitelských cen - revize 2010. ČSÚ: Inflace [online]. Praha: Český statistický úřad, 2012 [vid. 2012-11-10]. Dostupné z: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/indexy_spotrebitelskych_cen_revize_2010

Jaké jsou režimy měnové politiky? ČNB [online]. Praha: Česká národní banka, [vid. 2012-11-11]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/faq/jake_jsou_rezimy_menove_politiky.html

Outlook for the German economy: macroeconomic projections for 2012 and 2013. In: *Monthly Report of the Deutsche Bundesbank* 64. 6 [online]. Frankfurt am Main, Germany: Deutsche Bundesbank, 2012 [vid. 2012-12-15]. DOI: 1037802607. Dostupné z: <http://search.proquest.com/business/docview/1037802607/13CBE9EC4596AB4FE9A/2?accountid=17116>

Vyhodnocení plnění inflačních cílů ČNB v letech 1998–2007 [online]. Editor Kateřina Šmídková. Praha: Česká národní banka, 2008, s. 7, 11, 31 [vid. 2012-11-24]. ISBN 978-80-87225-10-3. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/vyzkum/vyzkum_publicace/plneni_infl_cilu/download/vyhodnoceni_plneni_infl_cilu_CN_B_1998-2007.pdf

Zpráva o inflaci - červenec 2000 [online]. Praha: Česká národní banka, 2000, s. 4-5 [vid. 2012-11-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2000/2000_cervenec/download/zoi_2000_cervenec.pdf

Zpráva o inflaci - červenec 2003 [online]. Praha: Česká národní banka, 2003, s. 4 [vid. 2012-12-01]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2003/2003_cervenec/download/zoi_2003_cervenec.pdf

Zpráva o inflaci - červenec 2003 [online]. Praha: Česká národní banka, 2003, s. 4, 20 [vid. 2012-12-01]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2003/2003_cervenec/download/zoi_2003_cervenec.pdf

Zpráva o inflaci - červenec 2004 [online]. Praha: Česká národní banka, 2004, s. 4, 9 [vid. 2012-12-03]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2004/2004_cervenec/download/zoi_2004_cervenec.pdf

Zpráva o inflaci - červenec 2005 [online]. Praha: Česká národní banka, 2005, s. 23-24 [vid. 2012-12-02]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2005/2005_cervenec/download/zoi_2005_cervenec.pdf

Zpráva o inflaci - duben 2001 [online]. Praha: Česká národní banka, 2001, s. 4, 18-19 [vid. 2012-11-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2001/2001_duben/download/zoi_2001_duben.pdf

Zpráva o inflaci - duben 2002 [online]. Praha: Česká národní banka, 2002, s. 4 [vid. 2012-12-01]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2002/2002_duben/download/zoi_2002_duben.pdf

Zpráva o inflaci - duben 2003 [online]. Praha: Česká národní banka, 2003, s. 4 [vid. 2012-12-01]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2003/2003_duben/download/zoi_2003_duben.pdf

Zpráva o inflaci - duben 2005 [online]. Praha: Česká národní banka, 2005, s. 30-31 [vid. 2012-12-02]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2005/2005_duben/download/zoi_2005_duben.pdf

Zpráva o inflaci - duben 2006 [online]. Praha: Česká národní banka, 2006, s. 32-33 [vid. 2012-12-02]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2006/2006_duben/download/zoi_04_2006.pdf

Zpráva o inflaci - duben 2007 [online]. Praha: Česká národní banka, 2007, s. 10-11, 34-35 [vid. 2012-12-03]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2007/2007_duben/download/zoi_04_2007.pdf

Zpráva o inflaci - II/2010 [online]. Praha: Česká národní banka, 2010, s. 21, 30 [vid. 2012-12-02]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2010/2010_II/download/zoi_II_2010.pdf

Zpráva o inflaci - leden 2004 [online]. Praha: Česká národní banka, 2004, s. 22-23 [vid. 2012-12-02]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2004/2004_leden/download/zoi_2004_leden.pdf

Zpráva o inflaci - leden 2006 [online]. Praha: Česká národní banka, 2006, s. 10 [vid. 2012-12-03]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2006/2006_leden/download/zoi_01_2006.pdf

Zpráva o inflaci - říjen 2001 [online]. Praha: Česká národní banka, 2001, s. 5 [vid. 2012-11-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2001/2001_rijen/download/zoi_2001_rijen.pdf

Zpráva o inflaci - říjen 2002 [online]. Praha: Česká národní banka, 2002, s. 9 [vid. 2012-12-01]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2002/2002_rijen/download/zoi_2002_rijen.pdf

Zpráva o inflaci - říjen 2004 [online]. Praha: Česká národní banka, 2004, s. 21-22 [vid. 2012-12-01]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2004/2004_rijen/download/zoi_2004_rijen.pdf

Zpráva o inflaci I/2009 [online]. Praha: Česká národní banka, 2009, s. 5, 19, 27 [vid. 2012-12-06]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2009/2009_I/download/zoi_I_2009.pdf

Zpráva o inflaci I/2011 [online]. Praha: Česká národní banka, 2011, s. 30, 43-44, 46 [vid. 2012-12-08]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2011/2011_I/download/zoi_I_2011.pdf

Zpráva o inflaci I/2012 [online]. Praha: Česká národní banka, 2012, s. 15 [vid. 2012-12-10]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2012/2012_I/download/zoi_I_2012.pdf

Zpráva o inflaci II/2008 [online]. Praha: Česká národní banka, 2008, s. 10, 17, 26 [vid. 2012-12-05]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2008/2008_II/download/zoi_II_2008.pdf

Zpráva o inflaci II/2009 [online]. Praha: Česká národní banka, 2009, s. 28 [vid. 2012-12-06]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2009/2009_II/download/zoi_II_2009.pdf

Zpráva o inflaci IV/2008 - tabulková příloha: Klíčové makroekonomické indikátory [online]. Praha: Česká národní banka, 2008 [vid. 2012-12-11]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2008/2008_IV/download/zoi_IV_2008_ctab_01.xls

Zpráva o inflaci IV/2008 [online]. Praha: Česká národní banka, 2009, s. 23 [vid. 2012-12-06]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2008/2008_IV/download/zoi_IV_2008.pdf

Zpráva o inflaci IV/2009 [online]. Praha: Česká národní banka, 2009, s. 28-29 [vid. 2012-12-04]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2009/2009_IV/download/zoi_IV_2009.pdf

Zpráva o inflaci IV/2011: Tabulka klíčových makroekonomických indikátorů [online]. Praha: Česká národní banka, 2012 [vid. 2012-12-05]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2011/2011_IV/download/ZOI_IV_2011_T_1_Makroindikatory.xls

Bibliografie:

SPĚVÁČEK, V. Česká ekonomika po vstupu do Evropské unie. *Politická ekonomie*. Praha: VŠE, 2008, č. 3, s. 291-317. ISSN 0032-3233. Dostupné z: <http://www.vse.cz/polek/download.php?jnl=polek&pdf=641.pdf>

SKIDELSKY, Robert Jacob Alexander. Strašák inflace. *Ekonom*, 2010, **54**(4), s. 46. ISSN 1210-0714.

Internetové zdroje:

Co to jsou měnové podmínky? *ČNB* [online]. Praha: Česká národní banka, 1999 [vid. 2012-12-20]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/faq/co_to_jsou_menove_podminky.html

Dlouhodobá měnová strategie [online]. Praha: Česká národní banka, 1999. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/d_menova_strategie.pdf

Inflační cíl ČNB od ledna 2006 [online]. Praha: Česká národní banka, 2004. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/inflacni_cil_2006.pdf

Makroekonomická predikce - říjen 2012 [online]. Praha: Ministerstvo financí ČR, 2012, 64 s. [cit. 2012-12-15]. Dostupné z: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Makroekonomicka-predikce_2012-Q4.pdf

Nový inflační cíl ČNB a změny v komunikaci měnové politiky [online]. Praha: Česká národní banka, 2007. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/inflacni_cil_cnb_2010.pdf

OPEC Basket Price. *Organization of the Petroleum Exporting Countries* [online]. 2012 [vid. 2012-12-25]. Dostupné z: http://www.opec.org/opec_web/en/data_graphs/40.htm?selectedTab=annually

Prognóza: Předchozí prognózy. *Česká národní banka: Měnová politika* [online]. Praha: ČNB [cit. 2012-12-25]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/prognoza/predchozi_prognozy/

ŘEŽÁBEK, P. Národohospodářské rozhodování: Teorie a praxe měnové politiky ČNB. In: *Vysoká škola ekonomická: KHP* [online]. Praha, 2012 [vid. 2012-12-25]. Dostupné z: http://khp.vse.cz/wp-content/uploads/2012/02/2012_10-V%C5%A0E-N%C3%A1rodohospod%C3%A1%C5%99sk%C3%A9-rozhodov%C3%A1n%C3%AD-1_Teorie-a-praxe.pdf

Stanovení inflačního cíle pro rok 2001 [online]. Praha: Česká národní banka, 2000. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/inflacni_cil_2001.pdf

Stanovení inflačního cíle pro rok 2002 - 2005 [online]. Praha: Česká národní banka, 2004. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/inflacni_cil_2002_05.pdf

Výběr dat: Devizové kurzy čtvrtletně (měsíční průměr). *ČNB: ARAD - systém časových řad* [online]. Praha: Česká národní banka [vid. 2012-12-12]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=3&p_sort=1&p_des=50

&p_sestuid=10916&p_uka=7%2C33&p_strid=ECA&p_od=199912&p_do=201012&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C

Výběr dat: Index spotřebitelských cen (CPI). *ČNB: ARAD - Systém časových řad* [online]. Praha: Česká národní banka [vid. 2012-11-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=1&p_des=50&p_sestuid=6546&p_uka=1%2C2%2C3%2C4&p_strid=CG&p_od=200001&p_do=201211&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C

Výběr dat: Měnový přehled - aktiva. *ČNB: ARAD systém časových řad* [online]. Praha: Česká národní banka [vid. 2012-11-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_sestuid=1148&p_strid=AACA&p_lang=CS

Výběr dat: Základní úrokové sazby. *ČNB: ARAD - systém časových řad* [online]. Praha: Česká národní banka [vid. 2012-12-31]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_sestuid=377&p_strid=AAF&p_tab=1&p_lang=CS

Výroční zprávy ČNB 2000 - 2011. *Česká národní banka: Hospodaření ČNB* [online]. Praha: ČNB [cit. 2012-12-25]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocn_zpravy/index.html

Zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance [online]. Praha: Portál veřejné správy, 1993. Dostupné z: <http://portal.gov.cz/app/zakony/zakonPar.jsp?idBiblio=40505&fulltext=&nr=6~2F1993&part=&name=&rpp=15#local-content>

Zprávy o inflaci 2000 - 2012. *Česká národní banka: Měnová politika* [online]. Praha: ČNB [cit. 2012-12-25]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/

Seznam příloh

Příloha A	Vývoj indexu spotřebitelských cen a míry inflace	115
Příloha B	Základní úrokové sazby ČNB.....	116
Příloha C	Nominální měnový kurz koruny vůči EUR a USD.....	117
Příloha D	Vývoj cen ropy	118
Příloha E	Hlavní makroekonomické ukazatele.....	119

Příloha A Vývoj indexu spotřebitelských cen a míry inflace

Tab. A1: Vývoj indexu CPI a míry inflace v letech 2000 – listopad 2012 (%)

ukazatel	2000											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
CPI	3,4	3,7	3,8	3,4	3,7	4,1	3,9	4,1	4,1	4,4	4,3	4
míra inflace	2,1	2,2	2,3	2,4	2,5	2,6	2,9	3,1	3,3	3,6	3,8	3,9
	2001											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
CPI	4,2	4	4,1	4,6	5	5,5	5,9	5,5	4,7	4,4	4,2	4,1
míra inflace	4	4	4	4,1	4,2	4,3	4,5	4,6	4,7	4,7	4,7	4,7
	2002											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
CPI	3,7	3,9	3,7	3,2	2,5	1,2	0,6	0,6	0,8	0,6	0,5	0,6
míra inflace	4,6	4,6	4,6	4,5	4,3	3,9	3,5	3,1	2,7	2,4	2,1	1,8
	2003											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
CPI	-0,4	-0,4	-0,4	-0,1	0	0,3	-0,1	-0,1	0	0,4	1	1
míra inflace	1,5	1,1	0,8	0,5	0,3	0,2	0,2	0,1	0	0	0,1	0,1
	2004											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
CPI	1,7	1,7	1,5	1,6	1,3	1,8	1,7	1,7	2,2	2,6	2,4	2,2
míra inflace	2,8	2,7	2,6	2,6	2,5	2,4	2,2	2,1	2	2	1,9	1,9
	2005											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
CPI	1,7	1,7	1,5	1,6	1,3	1,8	1,7	1,7	2,2	2,6	2,4	2,2
míra inflace	2,8	2,7	2,6	2,6	2,5	2,4	2,2	2,1	2	2	1,9	1,9
	2006											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
CPI	2,9	2,8	2,8	2,8	3,1	2,8	2,9	3,1	2,7	1,3	1,5	1,7
míra inflace	2	2,1	2,2	2,3	2,4	2,5	2,6	2,7	2,8	2,7	2,6	2,5
	2007											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
CPI	1,3	1,5	1,9	2,5	2,4	2,5	2,3	2,4	2,8	4	5	5,4
míra inflace	2,4	2,3	2,2	2,2	2,1	2,1	2,1	2	2	2,2	2,5	2,8
	2008											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
CPI	7,5	7,5	7,1	6,8	6,8	6,7	6,9	6,5	6,6	6	4,4	3,6
míra inflace	3,4	3,9	4,3	4,7	5	5,4	5,8	6,1	6,4	6,6	6,5	6,3
	2009											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
CPI	2,2	2	2,3	1,8	1,3	1,2	0,3	0,2	0	-0,2	0,5	1
míra inflace	5,9	5,4	5	4,6	4,1	3,7	3,1	2,6	2,1	1,6	1,3	1
	2010											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
CPI	0,7	0,6	0,7	1,1	1,2	1,2	1,9	1,9	2	2	2	2,3
míra inflace	0,9	0,8	0,7	0,6	0,6	0,6	0,8	0,9	1,1	1,2	1,4	1,5
	2011											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
CPI	1,7	1,8	1,7	1,6	2	1,8	1,7	1,7	1,8	2,3	2,5	2,4
míra inflace	1,6	1,7	1,7	1,8	1,8	1,9	1,9	1,9	1,8	1,9	1,9	1,9
	2012											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
CPI	3,5	3,7	3,8	3,5	3,2	3,5	3,1	3,3	3,4	3,4	2,7	-
míra inflace	2,1	2,2	2,4	2,6	2,7	2,8	2,9	3,1	3,2	3,3	3,3	-

Zdroj: ČNB¹¹⁸, vlastní zpracování

¹¹⁸ Výběr dat: Index spotřebitelských cen (CPI). ČNB: ARAD - Systém časových řad [online]. Praha: Česká národní banka [vid. 2012-11-30]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=1&p_des=50&p_sestuid=6546&p_uka=1%2C2%2C3%2C4&p_strid=CG&p_od=200001&p_do=201211&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C

Příloha B Základní úrokové sazby ČNB

Tab. B1: Vývoj základních úrokových sazeb ČNB v letech 2000 – září 2012 (%)

Období	2T repo sazby	Diskont. sazba	Lombard. sazba	Období	2T repo sazby	Diskont. sazba	Lombard. sazba
31.12.1999	5,25	5	7,5	30.6.2006	2	1	3
31.3.2000	5,25	5	7,5	30.9.2006	2,5	1,5	3,5
30.6.2000	5,25	5	7,5	31.12.2006	2,5	1,5	3,5
30.9.2000	5,25	5	7,5	31.3.2007	2,5	1,5	3,5
31.12.2000	5,25	5	7,5	30.6.2007	2,75	1,75	3,75
31.3.2001	5	4	6	30.9.2007	3,25	2,25	4,25
30.6.2001	5	4	6	31.12.2007	3,5	2,5	4,5
30.9.2001	5,25	4,25	6,25	31.3.2008	3,75	2,75	4,75
31.12.2001	4,75	3,75	5,75	30.6.2008	3,75	2,75	4,75
31.3.2002	4,25	3,25	5,25	30.9.2008	3,5	2,5	4,5
30.6.2002	3,75	2,75	4,75	31.12.2008	2,25	1,25	3,25
30.9.2002	3	2	4	31.3.2009	1,75	0,75	2,75
31.12.2002	2,75	1,75	3,75	30.6.2009	1,5	0,5	2,5
31.3.2003	2,5	1,5	3,5	30.9.2009	1,25	0,25	2,25
30.6.2003	2,25	1,25	3,25	31.12.2009	1	0,25	2
30.9.2003	2	1	3	31.3.2010	1	0,25	2
31.12.2003	2	1	3	30.6.2010	0,75	0,25	1,75
31.3.2004	2	1	3	30.9.2010	0,75	0,25	1,75
30.6.2004	2,25	1,25	3,25	31.12.2010	0,75	0,25	1,75
30.9.2004	2,5	1,5	3,5	31.3.2011	0,75	0,25	1,75
31.12.2004	2,5	1,5	3,5	30.6.2011	0,75	0,25	1,75
31.3.2005	2,25	1,25	3,25	30.9.2011	0,75	0,25	1,75
30.6.2005	1,75	0,75	2,75	31.12.2011	0,75	0,25	1,75
30.9.2005	1,75	0,75	2,75	31.3.2012	0,75	0,25	1,75
31.12.2005	2	1	3	30.6.2012	0,5	0,25	1,5
31.3.2006	2	1	3	30.9.2012	0,5	0,25	1,5

Zdroj: ČNB¹¹⁹, vlastní zpracování

¹¹⁹ Výběr dat: Základní úrokové sazby. ČNB: ARAD - systém časových řad [online]. Praha: Česká národní banka [vid. 2012-12-31]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_sestuid=377&p_strid=AAF&p_tab=1&p_lang=CS

Příloha C Nominální měnový kurz koruny vůči EUR a USD

Tab. C1: Vývoj nominálního měnového kurzu koruny vůči EUR a USD v letech 2000 – září 2012

Datum	EUR	USD	Datum	EUR	USD
31.12.1999	36,05	35,63	30.6.2006	28,39	22,44
31.3.2000	35,59	36,84	30.9.2006	28,38	22,3
30.6.2000	36,02	37,98	31.12.2006	27,78	21,02
30.9.2000	35,43	40,66	31.3.2007	28,06	21,19
31.12.2000	34,82	38,94	30.6.2007	28,55	21,27
31.3.2001	34,6	37,96	30.9.2007	27,57	19,87
30.6.2001	33,98	39,78	31.12.2007	26,3	18,04
30.9.2001	34,19	37,56	31.3.2008	25,22	16,25
31.12.2001	32,59	36,47	30.6.2008	24,31	15,63
31.3.2002	31,39	35,84	30.9.2008	24,5	17,05
30.6.2002	30,3	31,73	31.12.2008	26,11	19,48
30.9.2002	30,19	30,79	31.3.2009	27,23	20,89
31.12.2002	31,19	30,65	30.6.2009	26,55	18,94
31.3.2003	31,76	29,39	30.9.2009	25,35	17,42
30.6.2003	31,41	26,94	31.12.2009	26,08	17,84
30.9.2003	32,35	28,85	31.3.2010	25,54	18,82
31.12.2003	32,31	26,32	30.6.2010	25,78	21,12
31.3.2004	32,98	26,9	30.9.2010	24,65	18,9
30.6.2004	31,61	26,05	31.12.2010	25,16	19,03
30.9.2004	31,6	25,88	31.3.2011	24,39	17,42
31.12.2004	30,65	22,87	30.6.2011	24,29	16,88
31.3.2005	29,78	22,59	30.9.2011	24,56	17,83
30.6.2005	30,03	24,69	31.12.2011	25,51	19,36
30.9.2005	29,31	23,9	31.3.2012	24,68	18,69
31.12.2005	28,97	24,44	30.6.2012	25,64	20,47
31.3.2006	28,65	23,83	30.9.2012	24,73	19,25

Zdroj: ČNB¹²⁰, vlastní zpracování

¹²⁰ Výběr dat: Devizové kurzy čtvrtletně (měsíční průměr). ČNB: ARAD - systém časových řad [online]. Praha: Česká národní banka [vid. 2012-12-12]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=3&p_sort=1&p_des=50&p_sestuid=10916&p_uka=7%2C33&p_strid=ECA&p_od=199912&p_do=201012&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C

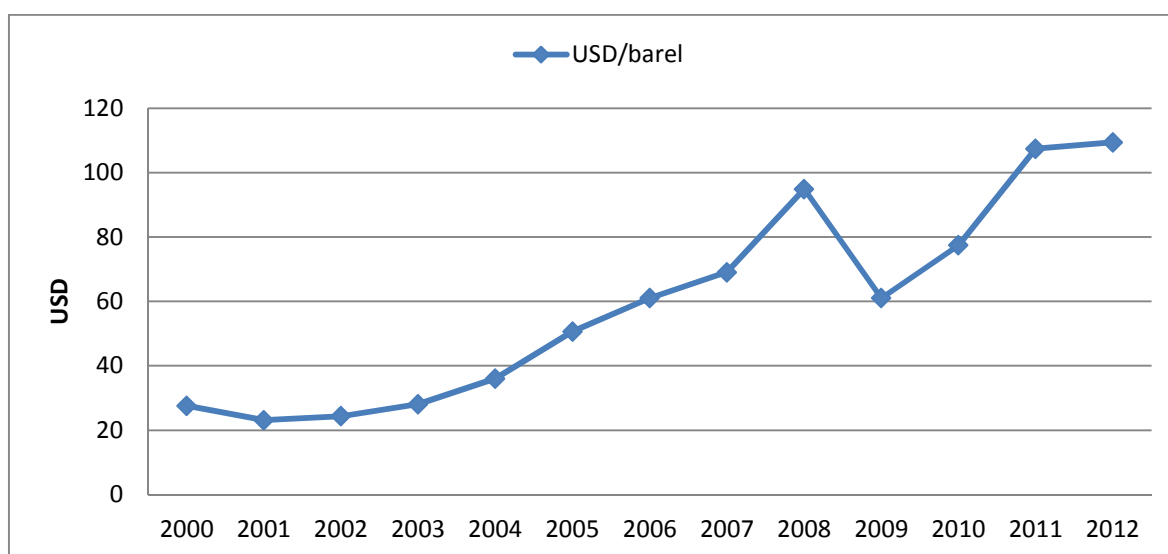
Příloha D Vývoj cen ropy

Tab. D1: Vývoj světových cen ropy v letech 2000 – 2012 (USD/barel)

rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
USD/barel	27,6	23,12	24,36	28,1	36,05	50,64	61,08

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012
USD/barel	69,08	94,95	61,06	77,45	107,46	109,45

Zdroj: OPEC¹²¹, vlastní zpracování



Obr. D1: Vývoj světových cen ropy v letech 2000 – 2012 (USD/barel)

Zdroj: OPEC¹²², vlastní zpracování

¹²¹ OPEC Basket Price. *Organization of the Petroleum Exporting Countries* [online]. 2012 [vid. 2012-12-25].
Dostupné z: http://www.opec.org/opec_web/en/data_graphs/40.htm?selectedTab=annually

¹²² tamtéž

Příloha E Hlavní makroekonomické ukazatele

Tab. E1: Vývoj hlavních makroekonomických ukazatelů v letech 2000 - 2011

UKAZATELE		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ukazatele reálné ekonomiky													
HDP	mld. Kč, b. c.	2 269,7	2 448,6	2 567,5	2 688,1	2 929,2	3 116,1	3 352,6	3 662,6	3 848,4	3 759,0	3 799,5	3 841,4
HDP na 1 obyvatele	Kč/obyv., b. c.	220 949	239 487	251 700	263 497	286 979	304 478	326 553	354 808	368 986	358 288	361 268	365 961
HDP na 1 obyvatele v PPS	PPS/obyv., b. c.	13 514	14 453	15 015	15 860	16 914	17 805	18 942	20 662	20 227	19 406	19 536	20 230
HDP	%, r/r, reálně	4,2	3,1	2,1	3,8	4,7	6,8	7,0	5,7	3,1	-4,5	2,5	1,9
Výdaje na konečnou spotřebu	%, r/r, reálně	0,7	3,4	4,5	5,5	1,3	2,7	2,9	3,1	2,3	1,3	0,9	-0,3
z toho: spotřeba domácností	%, r/r, reálně	0,9	3,3	3,1	5,3	3,2	2,9	4,3	4,1	3,0	0,2	1,0	0,7
Výdaje na tvorbu hrubého kapitálu	%, r/r, reálně	11,4	4,9	1,5	-0,9	6,8	4,3	10,2	15,5	1,9	-20,2	5,8	0,3
z toho: fixního	%, r/r, reálně	6,5	4,5	3,8	0,6	3,0	6,0	5,8	13,2	4,1	-11,0	1,0	-0,7
Vývoz zboží a služeb	%, r/r, reálně	17,3	11,6	2,4	7,6	13,7	11,8	14,0	11,3	3,9	-10,9	15,6	9,4
Dovoz zboží a služeb	%, r/r, reálně	16,0	12,5	4,7	7,4	10,1	6,1	11,0	12,9	2,7	-12,0	15,9	6,7
Domácí realizovaná poptávka	%, r/r, reálně	2,3	3,6	4,3	4,2	1,6	3,5	3,7	5,8	2,8	-2,2	0,9	-0,4
Deflátor HDP	%, r/r	1,4	4,6	2,6	0,9	4,0	-0,3	0,5	3,3	1,9	2,3	-1,4	-0,8
Hrubý disponibilní důchod	mld. Kč, b. c.	2 228,6	2 377,1	2 469,4	2 582,5	2 783,4	2 969,0	3 163,8	3 377,5	3 643,9	3 484,6	3 483,8	3537,5
Hrubé národní úspory	mld. Kč, b. c.	589,6	618,0	595,3	589,2	674,1	763,94	840,599	903,9	1001,2	773,6	750,0	794,4
Míra hrubých národních úspor	%	26,5	26,0	24,1	22,8	24,2	25,7	26,6	26,8	27,5	22,2	21,5	22,5
Míra hrubých úspor domácností	%	11,2	10,3	10,2	9,0	8,0	9,7	10,7	10,4	9,5	11,4	11,5	9,8
Souhrnná produktivita práce	%, r/r	5,2	3,2	0,9	5,1	5,0	5,0	6,6	3,7	0,6	-2,2	2,6	0,7
Jednotkové pracovní náklady	%, r/r	1,1	4,0	3,9	1,3	2,5	-1,1	-0,4	2,2	2,3	2,9	-0,7	-0,2
Energetická náročnost	%, r/r	-1,9	-0,9	-1,5	2,7	-2,8	-6,0	-5,4	-5,2	-5,9	0,3	2,8	
Emise CO2	%, r/r	8,9	-0,5	-2,6	4,6	0,9	-0,6	4,1	2,2	-7,1	-8,4	4,9	
Průmysl - tržby	%, r/r, b.c.	.	11,4	1,8	1,2	16,1	6,9	8,5	14,1	-0,3	-15,9	9,8	7,2
Stavební produkce	%, r/r, reálně	.	10,4	3,0	9,3	8,8	5,2	6,0	7,1	0,0	-0,9	-7,1	-3,5
Služby - tržby	%, r/r, reálně	.	.	.	.	.	.	4,6	8,7	0,2	-9,9	-0,8	-1,4
Zemědělství - tržby	%, r/r, reálně	-3,0	-1,6	2,5	-5,5	0,0	8,0	-3,7	-6,6	-3,8	7,1	6,4	8,2
Počet zaměstnaných s jediným nebo hl.zam.	%, r/r	-0,7	-0,1	0,8	-0,7	-0,6	1,2	1,3	1,9	1,6	-1,4	-1,0	0,4
Obecná míra nezaměstnanosti	%, průměr	8,8	8,1	7,3	7,8	8,3	7,9	7,1	5,3	4,4	6,7	7,3	6,7
Míra dlouhodobé nezaměstnanosti	%, průměr	4,1	4,2	3,7	3,9	4,3	4,2	3,9	2,8	2,2	2,0	3,0	2,7
Míra registrované nezaměstnanosti	%, průměr	9,02	8,54	9,15	9,90	10,24	.	.	.	.	.	.	.
Míra reg.nezam. podle stávající metodiky	%, průměr	.	.	.	9,03	9,19	8,96	8,13	6,62	5,44	7,98	9,01	8,57
Průměrná hrubá nominální mzda ¹⁾	%, r/r	.	8,8	8,0	5,8	6,3	5,0	6,6	7,2	7,8	3,3	2,2	2,4
Průměrné reálné mzdy ¹⁾	%, r/r	.	3,9	6,1	5,7	3,4	3,0	4,0	4,3	1,4	2,3	0,7	0,5
Průměrný starob.důchod/průměrná mzda	%	44,2	43,4	43,5	42,2	40,6	41,1	40,8	40,6	40,2	41,6	41,2	42,0
Míra inflace	%, r/r, průměr	3,9	4,7	1,8	0,1	2,8	1,9	2,5	2,8	6,3	1,0	1,5	1,9
Míra inflace	%, r/r, prosinec	4,0	4,1	0,6	1,0	2,8	2,2	1,7	5,4	3,6	1,0	2,3	2,4
Ceny průmyslových výrobců	%, r/r, průměr	4,9	2,8	-0,6	-0,4	5,5	3,1	1,5	4,1	4,5	-3,1	1,2	5,6
Ceny stavebních prací	%, r/r, průměr	4,1	4,0	2,7	2,2	3,7	3,0	2,9	4,1	4,5	1,2	-0,2	-0,5
Ceny tržních služeb	%, r/r, průměr	3,3	3,9	3,3	1,6	2,3	-0,4	3,4	1,6	3,8	1,5	-1,2	0,9
Ceny zemědělských výrobců	%, r/r, průměr	9,2	8,4	-9,5	-2,9	8,1	-9,4	1,1	16,5	8,8	-24,8	5,4	19,1
Ceny vývozu zboží	%, r/r, průměr	6,3	0,4	-6,7	0,9	3,7	-1,5	-1,2	1,3	-4,6	0,2	-1,0	1,7
Ceny dovozu zboží	%, r/r, průměr	12,0	-1,5	-8,5	-0,3	1,6	-0,5	0,3	-1,0	-3,3	-3,5	2,0	4,3
Směnné relace	%	-5,1	1,9	2,0	1,2	2,1	-1,0	-1,5	2,3	-1,3	3,8	-2,9	-2,5
Měnové ukazatele													
CZK/EUR	průměr	35,610	34,083	30,812	31,844	31,904	29,784	28,343	27,762	24,942	26,445	25,290	24,586
CZK/USD	průměr	38,590	38,038	32,736	28,227	25,701	23,947	22,609	20,308	17,035	19,057	19,111	17,688
Nominální efektivní kurz	%	66,8	69,6	78,0	78,7	79,7	84,4	88,6	91,0	101,7	97,8	100,0	103,0
Reálný efektivní kurz	%	74,5	78,3	86,3	85,4	88,0	91,8	93,7	96,4	105,4	99,7	100,0	102,9
M1 *	%, r/r	.	.	.	15,4	8,0	13,4	14,7	15,7	9,7	6,1	7,8	6,0
M2 *	%, r/r	.	.	.	8,4	6,2	10,7	14,6	17,0	14,0	0,8	0,3	3,7
M3 *	%, r/r	.	.	.	7,8	6,4	11,1	13,8	16,7	13,1	0,4	0,0	3,1
Běžný účet (BÚ) platební bilance	mld. Kč	-104,9	-124,5	-136,4	-160,6	-147,5	-30,851	-67,082	-156,9	-81,3	-89,3	-146,6	-109,1
Finanční účet (FÚ) platební bilance	mld. Kč	148,0	172,85	347,827	157,094	177,312	159,956	99,834	125,305	92,2	143,2	174,3	87,9
Změna devizových rezerv	mld. Kč	-31,6	-67,2	-216,9	-12,9	-6,8	-92,9	-2,1	-15,7	-40,1	-60,6	-41,4	17,2
BÚ/HDP	%	-4,6	-5,1	-5,3	-6,0	-5,0	-1,0	-2,0	-4,3	-2,1	-2,4	-3,9	-2,8
FÚ/HDP	%	6,5	7,1	13,5	5,8	6,1	5,1	3,0	3,4	2,4	3,8	4,6	2,3
Stav devizových rezerv* (DR) ČNB	mld. Kč	496,8	524,5	714,6	691,515	636,242	726,702	656,6	631,0	716,0	764,3	796,8	803,4
Stav DR* ČNB/HDP	%	21,9	21,4	27,8	25,7	21,7	23,3	19,6	17,2	18,6	20,3	21,0	20,9
Krytí dovozu zboží a služeb DR ČNB	měsíc	4,1	4,0	5,6	5,1	4,2	4,5	3,6	3,1	3,6	4,4	3,9	3,6
Fiskální ukazatele													
Vládní deficit (přebytek)	mld. Kč	-82,3	-136,8	-167,7	-180,3	-83,4	-101,3	-79,7	-26,9	-85,9	-218,3	-182,2	-117,9
Vládní deficit (přebytek)/HDP	%	-3,6	-5,6	-6,5	-6,7	-2,8	-3,2	-2,4	-0,7	-2,2	-5,8	-4,8	-3,1
Saldo státního rozpočtu (SR)	mld. Kč	-46,1	-67,7	-45,7	-109,1	-93,7	-56,3	-97,58	-66,4	-20,0	-192,4	-156,4	-142,8
Saldo SR/HDP	%	-2,0	-2,8	-1,8	-4,1	-3,2	-1,8	-2,9	-1,8	-0,5	-5,1	-4,1	-3,7
Vládní dluh	mld. Kč	403,9	584,9	694,9	768,2	847,8	885,401	948,1	1 023,4	1 104,3	1 285,6	1 436,6	1 567,9
Dluh sektoru vlády v procentech HDP	%	17,8	23,9	27,1	28,6	28,9	28,4	28,2799	27,9	28,7	34,2	37,8	40,8
Státní dluh	mld. Kč	289,3	345,0	395,9	493,2	592,9	691,2	802,5	892,3	999,8	1 178,2	1 344,1	1 499,4
Státní dluh/HDP	%	12,7	14,1	15,4	18,3	20,2	22,2	23,9	24,4	26,0	31,3	35,4	39,0

Poznámky:

r/r - meziroční změna; . - údaj není k dispozici; * stav ke konci období.

b.c. - běžné ceny

¹⁾ na přepočtené počty, celé národní hospodářství

Zdroj: ČSÚ¹²³, vlastní zpracování

¹²³ Statistiky: Makroekonomické údaje. ČSÚ [online]. Praha: ČSÚ, 2012 [cit. 2012-12-25]. Dostupné z: [http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/cr:_makroekonomicke_udaje/\\$File/HLMAKRO.xls](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/cr:_makroekonomicke_udaje/$File/HLMAKRO.xls)